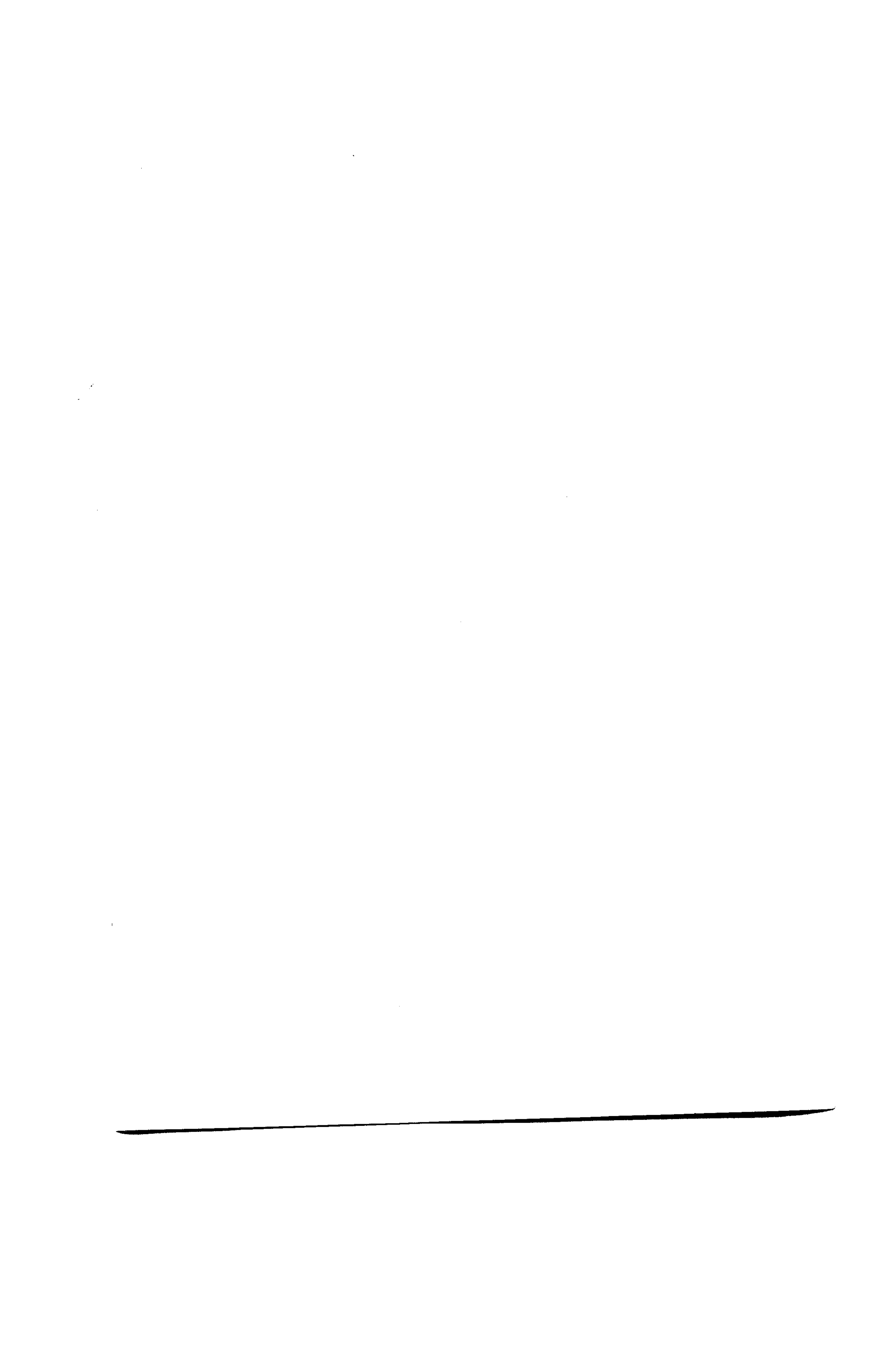
فنون تطبيق الخصخصة

د. أحمد جمال الدين موسى

كلية الحقوق-جامعة المنصورة



بسم الله الرحمن الرحيم

مقدمة

العقود الثلاثة

فى السنوات العشر الأخيرة قامت أكثر من مائة دولة فى العالم بالاعلان عن نيتها فى تطبيق برامج تستهدف خصخصة منشآت القطاع العام، الأمر الذى يجعل دراسة فنون تطبيق الخصخصة مسألة ملحة بهدف اجلاء الخيارات أمام الحكومات المعنية وتمكينها من اتخاذ القرارات الأكثر رشادة فى هذا الخصوص.

ويتحدد نطاق هذه الدراسة اختيارياً بما لا يتجاوز اطار تحليل الخصخصة من الناحية الفنية أو التكنيكية. فنحن لن نتناول هنا مزايا سياسة الخصخصة أو مثالبها، أو وجهات نظر المدافعين عنا والمعارضين لها، أو الدوافع الخارجية والداخلية التى كانت خلفها، أو حدود هذه السياسة فى الاطار الأعم للسياسة الاقتصادية. فقد سبق أن خصصنا لهذه الموضوعات دراسة مستقلة نتناولها جميعاً بالتحليل التفصيلي(١).

فالواقع أن الحكومات التى تتعامل مع مسألة الخصخصة لا تتوقف فقط عند أسئلة من نوع: هل نخصخص المنشآت العامة أم لا نخصخصها؟ وإنما تجابه فى مرحلة تالية أسئلة أكثر تحديداً وفنية من نوع: ماذا نخصخص؟ وكيف نخصخص؟ وما هى وسائل مواجهة الصعوبات التى تعترض عملية الخصخصة؟ وما هى ضمانات نجاح تلك العملية؟. وتستهدف دراستنا هذه محاولة تقديم اجابة على هذه المجموعة الأخيرة من الأسئلة.

فنجاح الخصخصة يقتضى من الناحية الواقعية توافر مجموعة واسعة من المتطلبات والشروط على المستويات السياسية والتشريعية والادارية والاقتصادية والمالية والاجتماعية. كما يتوقف ذلك النجاح أيضاً على الأسلوب أو الطريقة الفنية التى تتم بمقتضاها عملية الخصخصة. فأساليب الخصخصة متعددة تشمل البيع بطريق العرض العام للأسهم على الجمهور وبيع الأصول والأسهم فى صفقات خاصة وزيادة رأس مال المنشآت العامة وطرحها على القطاع الخاص، فضلاً عن التعاقد مع القطاع الخاص على التأجير والادارة. وتجارب الدول فى انتهاج هذه الأساليب متفاوتة مما يقتضى عرضاً لأهم هذه التجارب حتى يتبين المسئولون ما انطوت عليه من عناصر نجاح أو فشل ويأخذون من ذلك العبرة

---

(١) د. أحمد جمال الدين موسى: "قضية الخصخصة – دراسة تحليلية"، **مجلة البحوث القانونية والاقتصادية العدد الثالث عشر، إبريل ١٩٩٣.**

فى برامجهم المستقبلية. غير أنه لا شك فى أن تجارب الدول لا يمكن أن تتطابق، فالظروف الخارجية والمحلية المحيطة بعملية الخصخصة تلعب دوراً مؤثراً فى نجاحها فى بعض البلاد دون البلاد الأخرى. وهذه حقيقة يجب أن تكون أيضاً محل الاعتبار لدى المسئولين ومتخذى القرار.

يتبقى أن نشير فى هذه المقدمة الموجزة الى أن الخصخصة ليست غاية فى ذاتها ولا تمثل وحدها ترياقاً ناجعاً لمعالجة المشكلات الاقتصادية التى تواجهها مختلف الدول لا سيما فى العالم الثالث، ولكنها مجرد أداة من بين أدوات عديدة يجب أن تضمها سياسة اقتصادية شاملة تستهدف حسن استخدام الموارد القومية ودفع عجلة التنمية وتحقيق الرفاة الاقتصادى والاجتماعى للمواطنين. كذلك نود لفت الانتباه الى أن استخدامنا مصطلح "الخصخصة" يرجع أساساً لشيوع استخدامه ولا ينفى النقد الموجه اليه بسبب غربته اللغوية أو بسبب عدم دقة مدلوله الاصطلاحى. غير أننا نقصد به فى اطار هذه الدراسة نقل ملكية الأصول العامة كلياً أو جزئياً الى القطاع الخاص، فضلاً عن نقل ادارة المنشآت العامة أو تأجيرها الى القطاع الخاص.

وفى ضوء التحديد السابق تنقسم هذه الدراسة الى مطلبين نتعرض فى أولهما لشروط نجاح عملية الخصخصة، ونتناول فى ثانيهما الأساليب الفنية المختلفة لهذه العملية.

المطلب الأول

شروط نجاح عملية الخصخصة

يمكننا تجميع أهم الشروط اللازمة لضمان نجاح سياسة الخصخصة فى التطبيق العملى فى اطار ستة حقول: سياسية، قانونية، ادارية، اقتصادية، مالية، واجتماعية.

أولاً: الشروط السياسية:

تؤثر الاعتبارات السياسية دون جدال تأثيراً بالغاً على عملية الخصخصة. فوجود بيئة سياسية تشجع اعتبار الكفاءة الاقتصادية وتثق فى قدرة قطاع الأعمال الخاص على

تحقيق النمو الاقتصادى يعد شرطاً مسبقاً للاصلاح القائم على تبنى سياسة الخصخصة. كذلك فان نجاح هذه السياسة يستلزم ضمان التأييد الكامل وغير المتقلب من أعلى المسئولين فى دوائر الاختصاص السياسى الوثيق الصلة بالموضوع والا تعرض مشروع الخصخصة لعراقيل عديدة. ويجب أن تكون الحكومة حاسمة وسريعة فى تطبيقها للخصخصة. فالتطبيق البطئ والتدريجى لهذه السياسة له - فى نظر دعاة الخصخصة - عيوب جسيمة حيث يبقى المجتمع فى حالة عدم التوازن الكلى ويحرمه من ثمار المنافسة الحرة والكفاءة الاقتصادية، ويطيل الوقت للجماعات ذات المصلحة فى استمرار الأوضاع الحالية مثل البيروقراطيين والمستفيدين من السوق السوداء والاقتصاد غير المنظم كى تعزز أوضاعها(١).

فالتأخير فى تنفيذ برنامج الاصلاح قد يؤدى الى وأده على يد تحالف البيروقراطيين والتكنوقراطيين كما قد يقود الى نشأة تواطؤ مخرب بين الخاسرين من عملية التحرر الاقتصادى(٢). ولكن تجارب بعض الدول مثل تركيا، كوريا الجنوبية، أندونيسيا والمكسيك تظهر أن الاصلاح المتدرج فرصته أكبر فى النجاح بشرط أن يكون مع ذلك حاسماً ومتفهماً للأوضاع الاقتصادية والاجتماعية السائدة(٣).

ويتطلب الاصلاح الحقيقى الاعداد المسبق لاستراتيجية واضحة للخصخصة وقبلها اعداد برنامج انتقالى يمهد على المستويين السياسى والاقتصادى لتطبيقها. ويركز هذا البرنامج على تدعيم نظام السوق وتعضيد المنافسة والتخفيف تدريجياً من سياسات الرقابة وتقوية دور ومسئولية قيادات المنشآت المرشحة للخصخصة.

فاذا تم تطبيق سياسة الخصخصة دون التمهيد السياسى والاقتصادى المشار اليه وظهرت بوادر فشلها فان ذلك قد يتسبب فى متاعب واضطرابات اجتماعية أو اقتصادية تنعكس بآثارها السلبية على مستقبل الاصلاح ككل. وهذا ما تعانى منه بالفعل فى الآونة

---

(١) انظر: McCRACKEN (P.): (1990), p. 16-17.

(٢) انظر: LAL. (D.): (1987), p. 294.

(٣) انظر: World Bank: (1991), p. 10.

الأخيرة بعض البلاد ومنها شيلى(١)، والأرجنتين وبيرو وبعض دول أوروبا الشرقية وعلى وجه الخصوص الاتحاد السوفيتى(٢).

ولا جدال فى أن الاعتبارات السياسية تتدخل فى اختيار اسلوب الخصخصة. فقد تدفع هذه الاعتبارات الحكومة لتفضيل أسلوب يمكنها من اختيار الجماعات التى تؤول اليها ملكية المشروعات المباعة للقطاع الخاص وذلك لاعتبارات وطنية (تقييد تملك الأجانب) أو عرقية (تقييد تملك المواطنين من أصل صينى فى ماليزيا، أو من أصل هندى فى بعض دول أفريقيا جنوب الصحراء) أو جغرافية (تقييد تملك الصفوة الحضرية للأراضى الزراعية فى الريف) أو اجتماعية (تقييد تملك العائلات الاقتصادية القوية أو الجماعات السياسية المهيمنة، أو على العكس تشجيع مشاركة العاملين وأفراد الطبقة الوسطى بالبيع المباشر لهم بدلاً من أسلوب البيع بالمزاد أو البيع العام لكافة المشترين دون تمييز بينهم).

وتجدر الاشارة فى النهاية الى أنه من المخاطر السياسية المرتبطة بعملية الخصخصة أن يفكر السياسيون فى الاحتفاظ بأساليب الرقابة الادارية التى كانوا يمارسونها قبل الخصخصة أو فى استرجاع هذه الأساليب، أو فى ممارستها من خلال المشروعات المخصخصة المرتبطة بهم، لأن ذلك لن يشجع الناس على الثقة فى الاصلاح الاقتصادى ولن يسمح بقيام النظام الاقتصادى الحر القائم على المنافسة.

مما سبق نتبين أن الاعتبارات السياسية تؤثر الى حد بعيد على مصير سياسة الخصخصة وعلى أساليبها.

ثانياً: الشروط القانونية:

الخصخصة ليست مجرد ظاهرة سياسية، ادارية، اقتصادية أو تقنية، بل هى أيضاً ظاهرة قانونية. فالاصلاح يجب أن يصل الى المؤسسات. ولذا فان اقامة نظام قانونى

---

(١) راجع نقد تجربة الخصخصة فى شيلى خاصة خلال المرحلة الثانية بسبب سؤ الاعداد فى:
MARSHALL (J.) & MONTT (F.): (1988), p. 303.

(٢) انظر فى مشاكل وحدود تجربة التحرر الاقتصادى فى روسيا:
ROSEFIELDE (S.): (1991), p. 67-69.

وقضائى يعمل بطريقة جيدة وتأكيد حقوق الملكية واحترام الالتزامات التعاقدية يعد عنصراً مكملاً للاصلاح الاقتصادى.

ومن الأمور الجوهرية قبل الشروع فى خصخصة المنشآت العامة التحقق من وجود سلطة شرعية للحكومة فى اتخاذ مثل هذا الاجراء. ففى المكسيك لزم ادخال تعديلات دستورية فى عام ١٩٨٣ قبل متابعة سياسة الخصخصة لأن الدستور كان ينص على أن تكون المشروعات الاستراتيجية مملوكة للدولة. ويحرم الدستور البرتغالى بيع الاستثمارات العامة فى المنشآت التى سبق تأميمها. وفى تركيا ألغيت بعض البيوع المتعلقة بالخصخصة عندما حكمت المحاكم بأنها بيوع غير قانونية. وفى بلاد شرق أوروبا تبحث الحكومات اصدار قوانين جديدة تعرف حقوق الملكية وتضفى الشرعية على الملكية الخاصة وتنظم الشركات وتحمى مصالح الأقلية من حاملى الأسهم.

ومن العقبات الهامة التى تواجهها سياسة الخصخصة فى البلاد الاشتراكية سابقاً أن الحكومات لا تملك - على عكس المفترض - حيازة واضحة وشرعية لأصول المنشآت العامة. ففى حالات كثيرة تم تأميم هذه الشركات فى أعقاب الحرب العالمية الثانية مع وعد بتعويض الملاك الأصليين لم ينفذ واقعياً قط. ولهذا أصدرت دول كتشيكوسلوفاكيا (السابقة) وألمانيا الشرقية (السابقة أيضاً) قوانين جديدة تعطى الملاك السابقين الحق فى التعويض أو استعادة أصول ملكيتهم الأصلية. وكذلك كانت محاولات تطبيق اللامركزية فى بعض الاقتصادات الاشتراكية قد أسفرت عن منح العمال حقوقاً تعود تقليدياً لحملة الأسهم وحدهم. ففى بولندا تملك المجالس العمالية الحق فى تقرير دمج المنشأة أو تصفيتها واختيار رئيس مجلس الادارة. وتم فى يوغسلافيا السابقة تقنين حقوق للعمال بشكل أكبر اتساعاً(١). ولذا يلزم دائماً فحص الوضع القانونى لحقوق الدولة والعاملين والملاك السابقين وكذلك الدائنين. فلا جدال فى أن عدم التأكد من وجود مطالبات سابقة أو مديونيات مجهولة متعلقة بالمنشآت العامة المعروضة على القطاع الخاص يجعل المستثمرين المحتملين قلقين ومترددين فى المشاركة فى عملية الشراء. ولهذا يرى بعض القانونيين

---

(١)نظر: World Bank: (1991), p. 143-144.

ضرورة حماية مشتريى المنشآت المخصخصة من الدائنين الذين لم تسدد ديونهم، والذين قد يتحدون ضد عملية البيع ويتمسكون بديونهم بعد اتمامه. ويكون ذلك عن طريق اجراء مفاوضات مكثفة مع الدائنين قبل اجراء عملية الخصخصة أو قيام الحكومة بتحمل الالتزامات الواقعة على عاتق هذه المنشآت، أو دعوة الدائنين لتملك أصول هذه المنشآت مقابل الديون المستحقة لهم عليها(١).

ولكى تستند سياسة الخصخصة الى أساس شرعى متين وتتم حماية جميع الأطراف المعنية بعملية الخصخصة فانه لابد من أن توضع القواعد والاجراءات اللازمة لنقل الملكية العامة الى القطاع الخاص فى صورة قوانين ولوائح. وقد يلزم قبل ذلك اصدار تشريع يتضمن تفويضاً للحكومة فى اجراء عمليات الخصخصة. وقد صدر فى فرنسا قانون خاص يجيز برنامج خصخصة مجموعة من المنشآت العامة تضم ٦٥ شركة، على حين صدر قانون منفصل يأذن بنقل ملكية القناة التليفزيونية الأولى TF 1 للقطاع الخاص. وقد صدر فى السنغال قانون مماثل يجيز الخصخصة الكاملة لثلاث عشرة شركة اقتصاد مختلط Sociétés d'Economie Mixte وخصخصة جزئية لثلاث عشرة شركة أخرى. وكان الوضع مختلفاً فى المملكة المتحدة حيث لزم اصدار تشريع مستقل للبدء فى كل عملية من عمليات الخصخصة. ومن الجوهرى أن يتضمن النظام القانونى حماية قانونية واضحة ودقيقة لحق الملكية الخاصة ويكفل احترام الالتزامات التعاقدية. ولن يجدى هذا وحده ما لم يكن النظام القضائى متميزاً بالكفاءة والنزاهة وسرعة الفصل فى المنازعات.

وتتطلب عملية الخصخصة فى أحيان كثيرة تغيير الوضع القانونى للمنشأة أو المرفق المزمع خصخصته. فقد قامت الحكومة البريطانية على سبيل المثال بتحويل British Telecom من هيئة عامة الى شركة محدودة، وقد ترتب على ذلك حرمانها من مزايا السلطة العامة التى كانت تتمتع بها والغاء الاحتكار الذى كان مقرراً لها واخضاعها لقانون الشركات مثلها فى ذلك مثل كافة الشركات الخاصة. وقد حدث تطور مماثل فى وضع

---

(١) انظر: بيتر توماس: (١٩٩٠)، ص. ١٠٠-١٠١.

Malaysia Telekom التى تحولت من ادارة حكومية الى شركة خاضعة لقانون الشركات ، وفى وضع Telex-Chile الذى تحول من مرفق عام الى شركة تم بيعها للقطاع الخاص فيما بعد. ولا شك فى أن تغيير الوضع القانونى يرتب انعكاسات هامة على هيكل الادارة وحقوق العاملين والنظام المحاسبى لهذه الوحدات مما يقرب أوضاعها من الأوضاع التى تحكم اجمالاً الشركات الخاصة وييسر بالتالى تنفيذ عملية خصخصتها.

وقد يتطلب نجاح سياسة الخصخصة اعادة النظر أيضاً فى النظام القانونى الذى يحكم علاقات العمل والتأمينات الاجتماعية لرفع مستوى كفاءة وضمان تحقيقه حماية مناسبة للعاملين دون تكبيل المنشات بقيود روتينية تحد من متطلبات التطور المستمر الذى تفرضه أوضاع الأسواق على المنتجين.

وتثور مشاكل قانونية عديدة بصدد الأوضاع التى تحكم المنشآت العامة سابقاً بعد اتمام عملية خصخصتها. هل ينبغى معاملتها كالمشروعات الخاصة أم يجب الابقاء على بعض القيود التى تحد من حرية ملاكها الجدد ولو لفترة انتقالية؟ هل ينبغى أن تتمتع بمزايا قانونية وضريبية لتشجيع المستثمرين على الاقبال عليها والاستمرار فى الاحتفاظ بها أم تسرى عليها ذات القواعد التى تسرى على بقية المنشآت الخاصة؟

فى الواقع تختلف آراء القانونيين والاقتصاديين بشأن الاجابة على هذه الأسئلة. فالبعض يرى ضرورة وضع القواعد وانشاء الأجهزة التى تضمن عدم نشأة احتكارات خاصة مترتبة على عملية الخصخصة، وضرورة احتفاظ الحكومة بحقوق متميزة تخولها حق الاعتراض على بعض قرارات الادارة الجديدة لا سيما فى حالة انتقال بعض الأصول الى الأجانب (على التفصيل الذى سيرد ذكره فيما بعد)، وضرورة التزام الملاك الجدد بالابقاء على الأوضاع الأساسية السائدة فى الشركات المخصخصة فترة انتقالية على الأقل، كما يرون فى المقابل وجوب منح اعفاءات ومزايا ضريبية للمشترين المشاركين فى عملية الخصخصة لتشجيع بيع المشروعات العامة وضمان استمرار الاستثمار فيها، ويفضلون تقديم الحكومة تعهدات للمشترين بأنها لن تسعى قط لزيادة حجم الأسهم التى تمتلكها فى المنشأة المخصخصة عن قدر معين، وأنها لن تسعى للحصول على الأغلبية

مثلاً[1]. كما قد يكون على الحكومة أيضاً - لضمان احتفاظ الأسهم بقيمتها فى السوق المالية - أن تتعهد بعدم اقدامها على بيع أسهم اضافية قبل مرور فترة معينة. ويؤكد هذا الاتجاه على أن الخصخصة مسألة اقتصادية سياسية وليست مجرد مسألة اقتصادية.

غير أن الاتجاه الغالب يفضل عدم التمييز سلباً كان أم ايجاباً بين المنشآت الخاصة والمنشآت المخصخصة حديثاً وذلك حرصاً على توفير المنافسة وتحقيق الكفاءة فى الاقتصاد الوطنى. فيجب أن يكفل للملاك الجدد الحق فى تعديل نوع ومستوى الانتاج وأثمان المنتجات فى ضوء ما يرونه مناسباً لما تفرضه ظروف المنافسة. ويجب أن يكفل لهم الحق فى اعادة هيكلة المنشأة بالطريقة التى يرونها ملائمة بما فى ذلك تغيير طبيعة المنشأة عن طريق التخلى على سبيل المثال عن بعض خطوط الانتاج. وفوق كل ذلك يجب أن يعطى الملاك حق بيع أو تصفية المنشأة فى ضوء فرص الاستثمار البديلة. فلا معنى لوضع قيود قانونية أو لائحية على حق الملاك الجدد فى ادارة المنشآت المخصخصة أو التصرف فيها. فميل السياسيين لفرض مثل هذه القيود وعلى الأخص حظر اعادة البيع أو التصفية أو فرض مستوى تحكمى لأسعار بيع المنتجات قد يخلق مشكلات خطيرة ويعوق بصورة مؤثرة قدرة المؤسسات الخاصة على الأداء، ويثنى كثيراً من المستثمرين عن المشاركة فى عملية الخصخصة، ويضفى جموداً على نظام اقتصادى يسعى إلى التحرر. ولا يوجد مبرر أيضاً لتمييز الملاك الجدد بنظام ضريبى خاص أو منحهم اعفاءات ضريبية استثنائية. فاذا كان النظام الضريبى مجحفاً فلا مناص من تغييره لمصلحة كافة المستثمرين دون تمييز بينهم. وسوف يقود مثل هذا التغيير دون شك الى ازدهار الاستثمارات وتطور دور المنظمين والحيلولة دون تحول المشروعات - خاصة الصغيرة منها والمتوسطة - الى القطاع الاقتصادى الخفى وغير المنظم.

ولا جدال فى أنه من الطبيعى أن تفرض الحكومة سلوكاً معيناً على كافة المنتجين فى نشاط اقتصادى معين، أو أن تمنحهم جميعاً بعض صور المزايا القانونية أو الضريبية.

---

(١) يحدث العكس أحياناً. فقد تعهدت الحكومة الكندية على سبيل المثال بعدم خفض ملكيتها لاحدى الشركات (CDC) عن نسبة ١٠٪ من اجمالى الأصول. وقد اعتبر ذلك ضماناً مهماً لدائنى الشركة والمستثمرين الآخرين فيها.

ولكن من غير الملائم أن تستلزم هذا السلوك أو أن تمنح هذه المزايا من جانب أو لصالح منشأة منفردة أو بعض المنشآت دون الأخرى. فجوهر نظام السوق هو أن يكفل لكل منتج- ولكل مستهلك أيضاً - الحق فى اختيار المستويات أو النوعيات أو المخاطر التى يرغب فى التعامل معها أو الحصول عليها فى ظل مساواة تامة بين جميع المنتجين والمستهلكين الذين يجمعهم اتحاد فى الأوضاع القانونية.

نخلص مما سبق الى أنه لا يوجد انفصال حقيقى بين مصير سياسة الخصخصة وسياسة تخفيف القيود القانونية واللائحية المنظمة للنشاط الاقتصادى Deregula-tion.فوجود قيود مجحفة على حق الملكية يقود عملاً الى تقليل قيمة هذا الحق، ومن ثم يؤدى حتماً الى تخفيض الثمن الذى يكون الناس على استعداد لدفعه من أجل شراء الأصول المطروحة فى عملية الخصخصة(١). ومنح مزايا صارخة لبعض المستثمرين يقضى على المساواة فى المنافسة ويهدر الموارد العامة بدون مبرر أو ضرورة.

ثالثاً: الشروط الادارية:

تغطى الشروط الادارية للخصخصة أربعة جوانب هامة هى: المرحلة التحضيرية، تحديد الجهة المشرفة على التنفيذ، الاعلان عن البرنامج وتحديد أولوياته، وأخيراً دراسة واعداد المشروعات التى يتضمنها برنامج الخصخصة.

١ - المرحلة التحضيرية للخصخصة:

تعتبر الخطوات الادارية التى تتضمنها هذه المرحلة بالغة الأهمية لأنها تفتح الطريق لنجاح مجمل سياسة الخصخصة، وهى تتضمن على وجه الخصوص:

- دراسة التنظيم الحالى للمنشآت العامة وامكانية تطويره بما يحقق تحسين أوضاع هذه المنشآت ورفع كفاءتها واخضاعها كلما أمكن لقواعد السوق.

- تقدير كفاءة المسئولين والعاملين بالمنشآت العامة والعمل على تطوير مستويات آدائهم وتطعيمهم بالخبرات المتميزة فى مجال الادارة الاقتصادية المتوفرة لدى الحكومة أو القطاع

---

(١) انظر فى هذا الصدد: WATERS (A.): (1987), p. 58-59.

الخاص.

- تهيئة الرأى العام وتعبئته لصالح قضية الخصخصة، وذلك من خلال نشر الدراسات والمقالات فى الأوساط المثقفة والشعبية على السواء، وباستخدام جميع وسائل الاعلام المتاحة. والهدف من ذلك هو ايجاد بيئة مؤثرة متعاطفة مع سياسة الخصخصة. ويتعين الاهتمام على وجه الخصوص بالجماعات الآتية: المسئولين الحكوميين، المسئولين والعاملين بالقطاع العام، رجال الأعمال، رجال الفكر.

- وضع استراتيجية واضحة لبرنامج الخصخصة الذى تستهدفه الحكومة وتحديد الوسائل التى سوف تتبع لتحقيق هذه الاستراتيجية.

- تجميع أكبر قدر ممكن من المعلومات عن النظام الاقتصادى الحالى وامكانيات تطويره المستقبلى، وعن القطاع العام ومنشآته المختلفة والمشاكل التى تعترض نجاحه، وفرص نجاح سياسة الخصخصة والمعوقات التى قد تعترضها، والقوى المؤيدة والمعارضة لها، والمصالح الوطنية أو الاجتماعية التى يمكن أن تضار من جراء عملية الخصخصة، وتأثير الخصخصة على مستويات الأثمان والأجور والاستثمارات والخدمات التى تقدم للمستهلكين، وامكانيات القطاع الخاص المحلى التى تؤهله للتجاوب مع عملية الخصخصة، وموقف الاستثمارات الأجنبية المحتمل ازاء هذه العملية.

- وأخيراً يتعين تحديد مدى برنامج الخصخصة وذلك عن طريق الاجابة على الأسئلة الآتية:

* هل يشمل برنامج الخصخصة كافة المنشآت المملوكة للدولة أم بعضها فقط؟

* هل يتطرق برنامج الخصخصة الى كافة الأنشطة الاقتصادية أم الى البعض منها فقط؟

* ما هى معايير اختيار المشروعات المرشحة للخصخصة؟ وكيف يتم ترتيب أولويات الخصخصة؟

* هل يتم بيع المشروعات كلياً للقطاع الخاص أم يتم التنازل عن جزء من أصولها وتحتفظ الدولة بملكية الجزء المتبقي؟ وما هي النسبة التي تبقى عليها الدولة كملكية عامة؟ وهل توضع في هذا الصدد قواعد عامة أم يفضل ترك المجال رحباً للتمييز بين أوضاع المنشآت المختلفة؟

٢- تحديد الجهة المشرفة على تنفيذ عملية الخصخصة:

لنجاح عملية الخصخصة يتعين أن يتولى تنفيذها جهاز مستقل بعيد عن التأثر والخضوع للبيروقراطية الحكومية والدوائر المهيمنة على شئون القطاع العام في مرحلة ما قبل الاصلاح الاقتصادي. ويفضل أن يكون اختيار العاملين بهذا الجهاز لكفاءتهم وخبرتهم، وليس بناء على اعتبارات الولاء أو المجاملة أو أي معيار آخر غير موضوعي، وأن يضم هذا الجهاز متخصصين في المسائل الاقتصادية والمالية والقانونية والمحاسبية، وعلى دراية بتجارب الخصخصة في البلاد الأخرى.

وفي مجال التطبيق العملي اختلف شكل الجهاز أو الجهة المشرفة على عملية الخصخصة باختلاف الدول(١). ففي بعض الدول تم انشاء وزارة تتولى أمور الخصخصة كما هو الحال في كندا التي أنشأت Office of Privatization and Regulatory Affaires، وفي فرنسا في عهد حكومة جاك شيراك حيث تم في البداية تعيين وزير مفوض لشئون الخصخصة Ministre Délegué à la Privatisation وبعدها تم نقل الاختصاص الى وزارة الاقتصاد والمالية والخصخصة Ministère de l'Economie, des Finances et de la Privatisation. وفي توجو تم انشاء وزارة لمشروعات الدولة Ministère des Enterprises d'Etat.

وقد اتجهت مجموعة أخرى من الدول لأن تعهد بأمور الخصخصة الى لجنة دائمة لهذا الغرض، وعادة ما تضم هذه اللجنة ممثلين عن الحكومة والمنشآت العامة وبعض الشخصيات من خارج الحكومة. فقد أنشأت البرازيل في عام ١٩٨٥ المجلس الوزاري

---

(١) انظر مزيداً من التفاصيل في: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p. 80-86.

للخصخصة Interministerial Privatization Council ليتولى الاشراف على عمليات الخصخصة تعاونه فى ذلك أمانة فنية وادارية. وفى السنغال تتولى "اللجنة الخاصة لمتابعة تضييق نطاق تدخل الدول" Commission Spéciale de Suivi du Dé-sengagement de l'Etat سلطة اقتراح اجراءات الخصخصة على الحكومة وتقديم خدماتها الاستشارية فى هذا الاطار. وفى سيريلانكا تم انشاء "اللجنة الرئاسية للخصخصة" Presidential Privatization Commission تحت رئاسة رئيس الجمهورية وتضم بين أعضائها رؤساء أكفأ ثلاثة مشروعات خاصة فى البلاد. وفى الفلبين تتولى لجنة الخصخصة The Comitee on Privatization برئاسة وزير المالية اقتراح ومتابعة سياسة الخصخصة.

وتتجه مجموعة أخرى من الدول لجعل الاختصاص بعملية الخصخصة قطاعياً يختلف بحسب نشاط المنشآت المرشحة للخصخصة. ففى بريطانيا عهد بالمسئولية الرئيسية فى عملية خصخصة شركات الطيران والسكك الحديدية لوزارة النقل، وبالمسئولية الرئيسية فى عملية خصخصة الاتصالات السلكية واللاسلكية لوزارة التجارة والصناعة. وكان للخزانة العامة دور رئيسى فى التنسيق بين الوزارات والادارات المعنية بهذا الشأن. وقد اتجهت الولايات المتحدة الأمريكية اتجاهاً مماثلاً.

وهناك نماذج أخرى عديدة بخلاف النماذج السابقة. فقد اتجهت ايطاليا لأن تعهد للشركة العامة القابضة IRI بمسئولية ادارة عملية خصخصة الشركات التابعة لها عن طريق لجنة خاصة بذلك IRI's Divestiture Comitee. كما أنشأت جامايكا سكرتارية خاصة داخل بنك الاستثمار الوطنى لجامايكا (NIBJ) تتولى هذه المهمة. وفى مصر يتولى مكتب تابع لرئيس الوزراء بصفته وزيراً للقطاع العام الاعداد لعمليات الخصخصة.

وجدير بالتنويه أن كثيراً من الحكومات قد اتجهت لتكوين مجموعات استشارية تبدى النصح للجهة الحكومية المختصة بالاشراف على عملية الخصخصة. وتتشكل المجموعة الاستشارية عادة من خبراء متميزين ورجال أعمال ناجحين واقتصاديين مهتمين بمسألة

الخصخصة وربما أيضاً تضم بعض الاستشاريين والخبراء الماليين الأجانب. وتساهم المجموعة الاستشارية فى تحديد أهداف سياسة الخصخصة، وتعيين خطواتها وأولوياتها، وتقديم النصائح بخصوص تطوير الأسواق المالية وأساليب وعمليات البيع، ووضع الشروط تهيئة الظروف التى تضمن استمرار المشروعات وزيادة كفاءتها بعد نقل ملكيتها الى القطاع الخاص.

وفى التطبيق العملى لجأت دول كثيرة الى الاستعانة بالخدمات الاستشارية لشركات وبنوك خاصة وعامة. ففى البرازيل يلزم قانون الخصخصة الصادر فى نوفمبر ١٩٨٥ وزير الدولة المختص بأن يستعين بنصح شركة استشارية من القطاع الخاص. وقد لجأت كل من بريطانيا وفرنسا للاستعانة ببنوك الاستثمار كجهات استشارية لعمليات الخصخصة. وفى ماليزيا لجأت الحكومة فى خصخصتها لشركات الهاتف والطيران الى الاستعانة ببنك استثمار محلى وبنك استثمار انجليزى لابداء الاستشارات الفنية اللازمة لاتمام الخصخصة. وفى نيجيريا تم الاستعانة ببنوك تجارية محلية لنقل ملكية ثلاثة فنادق مملوكة للحكومة الفيدرالية الى القطاع الخاص. وبصدد اعداد خطتها العامة للخصخصة التى شملت نحو أربعين منشأة استخدمت الحكومة التركية أيضاً وحدة من بنك تجارى كبير(١).

٣- الإعلان عن برنامج الخصخصة وترتيب أولويات هذا البرنامج:

يأخذ الاعلان عن تنفيذ سياسة الخصخصة احدى صورتين: اعلان شامل مسبق عن برنامج متكامل للخصخصة يشمل منشآت عديدة، أو اعلان متتابع عن كل عملية من عمليات الخصخصة كل على حدة. وقد اتجهت معظم الدول للأخذ بالصورة الأولى ومنها كندا، بريطانيا، فرنسا، نيجيريا، سنغافورة، ماليزيا، تركيا، والبرازيل. على حين اتبعت أسبانيا الأسلوب الثانى.

وفى كافة الأحوال يتعين أن تكشف الحكومة صراحة وعلناً عن نيتها فى الأخذ بسياسة الخصخصة وعن برنامج الخصخصة الذى تقترحه وأن تدعو كافة القوى السياسية

---

(١) انظر مزيداً من التفاصيل فى المرجع السابق ص٨٧-٩٠.

والاقتصادية فى المجتمع لمناقشة هذه السياسة وذلك البرنامج مناقشة بناءة. وسوف تحول تلك العلنية دون اجراء عمليات بيع مشبوهة أو تغليب المصالح الخاصة على المصالح العامة، كما سوف تثير اهتمام أفراد الشعب بالأوضاع الاقتصادية، وتشجع الاستثمار فى المنشآت المقترح نقل ملكيتها الى القطاع الخاص.

وفى مرحلة تالية يتعين على الحكومة أن تطرح تفصيلياً برنامج الخصخصة على الرأى العام خاصة اذا ما رؤى اتباع أسلوب عرض البيع العام الموجه للجمهور. ولذلك أصدرت حكومة ماليزيا فى بدء عملية خصخصتها للمشروعات العامة كتيباً يتضمن الخطوط العريضة لبرنامج الخصخصة. كما وزعت حكومة الفلبين نشرة بيع (كتالوجاً) تحتوى على المشروعات والأصول العامة المزمع خصخصتها. وقامت الحكومتان البريطانية والفرنسية بحملات اعلامية ودعائية ضخمة للتعريف ببرنامجهما للخصخصة.

ويلعب اختيار الوقت المناسب لطرح برنامج الخصخصة والبدء فيه وتخطيط مراحله دوراً جوهرياً فى نجاحه أو فشله. فمن الضرورى الأخذ فى الاعتبار مجمل الظروف السياسية والاجتماعية والاقتصادية السائدة فى المجتمع. كما يجب مراعاة ظروف السوق المالية ومقدرتها الاستيعابية. ولهذا اتجهت معظم الدول فى بداية تنفيذ برامجها للخصخصة الى الأخذ بالتدرج فى طرح المشروعات والأصول العامة للبيع. فقد خططت الحكومة اليابانية لبيع جزء من الأصول التى ظلت تحتفظ بها فى شركة التلغراف والهاتف اليابانية NTT على مدى خمس سنوات كاملة. كما أكملت شركة الاتصالات البريطانية British Telecom المرحلة الأولى من برنامج خصخصتها مع احتفاظ الحكومة بحوالى ٥٠٪ من قيمة أصولها.

كذلك فان اختيار المنشأة أو المنشات العامة التى يبدأ بها برنامج الخصخصة يلعب دوراً كبيراً فى تحديد مستقبل هذا البرنامج. ويفضل الخبراء البدء دائماً بالمشروعات العامة التى تحقق أرباحاً وتتمتع بمركز اقتصادى قوى، فذلك كفيل بتوليد ثقة السوق فى سياسة الخصخصة واظهار التزام الحكومة بالأخذ بها والاستمرار فيها. كما أن بيع هذه

المشروعات يتم بسهولة أكبر ويجذب عدداً كبيراً من المستثمرين[1] ولهذا نجد أن الحكومة الفرنسية قد طرحت للبيع فى بداية برنامج الخصخصة شركة سان جوبان -Saint Gobain التى تتمتع بمركز مالى وادارة جيدة، كما طرحت ٥١٪ من اجمالى أسهم أنجح الشركات البترولية فى فرنسا الف أكيتين Elf-Aquitaine. كذلك بدأت الحكومة الأرجنتينية برنامجها للخصخصة بطرح شركة الخطوط الجوية المملوكة للدولة Austral للبيع. وقد اقترح بعض خبراء البنك الدولى على مصر البدء بخصخصة الفنادق لأنها قادرة على جذب رؤوس الأموال فى حين أن اهتمام الجمهور بقضية خصخصتها قليل[2]، وهو ما أخذت به الحكومة المصرية بالفعل.

وعلى أى حال فان برنامج الخصخصة يجب أن ينطوى على ديناميه تستهدف الابقاء على اهتمام المستثمرين وذلك عن طريق تقديم مجموعة متنوعة من العروض تتضمن أنواعاً مختلفة من المنشآت، بعضها يطرح للبيع كلياً والبعض الآخر للبيع الجزئى، ويتم بيع بعضها عن طريق العرض العام والبعض الآخر يباع مباشرة لمستثمرين تتوافر فيهم شروط ومواصفات معينة. ويتعين دائماً اعادة النظر – فى ضوء تطور أوضاع السوق – فى هيكل وسرعة هذا البرنامج.

٤- دراسة واعداد المشروعات التى يتضمنها برنامج الخصخصة:

الخطوة العملية الأولى فى تنفيذ سياسة الخصخصة هى دراسة المنشآت التى تزمع الحكومة نقل ملكيتها الى القطاع الخاص. ويتعين أن تشمل الدراسة التفصيلية للمنشأة المعدة للخصخصة عناصر أساسية أهمها: تحديد الدور الاقتصادى لها، أهدافها، هيكلها التنظيمى، موقفها المالى، طبيعة العاملين بها، نوعية المستفيدين من خدماتها، مستوى انتاجها الحالى وتوقعات توسعه فى المستقبل، وتقدير مستوى أدائها الاقتصادى وكفاءتها المالية فى السنوات السابقة. كذلك ينبغى التعرض للالتزامات الحالية للمنشأة تجاه شركاء

---

(١) انظر على سبيل المثال: ى.س.سافس (١٩٨٩)، ص٢٥٤-٢٥٧.

(٢)انظر: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p. 79.

الدولة من القطاع الخاص ان وجدوا، وتجاه الدائنين والمتعاقدين والموردين والعملاء. ويعد التعرف على هذه الالتزامات خطوة مهمة لبيع المنشأة أو اعادة هيكلتها.

ويعقب هذه الدراسة فى الغالب عمل تقدير أولى لقيمة أصول المنشأة وتحديد أنسب أسلوب يمكن اتباعه فى خصخصتها. والواقع أن تقدير قيمة أصول أية منشأة مسألة حساسة وصعبة حتى مع وجود سوق مالية نشطة وكبيرة. وفى هذا الصدد تؤكد مذكرة للخزانة البريطانية أن "تحديد ثمن السهم يكون عادة مسألة تقديرية صعبة سواء بالنسبة لبيع شركة مملوكة للدولة أو شركة مملوكة للقطاع الخاص، وعلى الأخص عندما لا تكون أسهم الشركة محلاً للتعامل من قبل، أو عندما لا توجد شركات قابلة للمقارنة معها مباشرة. انه من المستحيل على أى بائع أن يتنبأ بدقة بمسار حركة السوق المالية بين وقت تحديد سعر السهم ووقت بدء الطلب عليه .."(١) وتزداد عملية التقدير صعوبة وتعقيداً عندما يسود معدل مرتفع للتضخم – كما كان الحال على وجه الخصوص فى دول أمريكا اللاتينية(٢) – وعندما تتسم السوق المالية بالضعف الشديد(٣).

وقد ظهرت هذه الصعوبة على وجه خاص فى فرنسا حيث وجه نقد حاد للحكومة عند بيعها لشركة الف اكيتين لأن السعر الابتدائى للسهم الذى حدد بـ ٣٠٥ فرنكات قد ارتفع بعد قليل الى ٣٣٩ فرنكاً، ومع ذلك فان مجلس الدولة الفرنسى Le Conseil d'Etat قد أفتى بأن الثمن كما حدد ابتداء قد راعى المصالح المالية للدولة. غير أنه فى كثير من التجارب ثارت الشكوك حول دقة تحديد ثمن أصول المنشأة المعروضة للبيع، خاصة عندما ظهر تكالب كبير من المستثمرين على شراء الأسهم أو عندما قام المستثمرون الذين انتقلت اليهم ملكية هذه المنشأة ببيعها فى غضون زمن قليل محققين بذلك مكاسب هائلة. واذا كان تحديد قيمة منخفضة لأصول المنشأة العامة يثير النقد لما يسببه من ضرر بالمصلحة العامة، فان تحديد سعر مرتفع لهذه الأصول قد يؤدى فى المقابل الى فشل عملية

---

(١) مشار إليه فى: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p. 110-111.

(٢) انظر: COMMANDER (S.) & KILLICK (T.): (1988), p. 115.

(٣) انظر: JONES (L.) & all. (1990), p. 6.

الخصخصة لأنها قد لا تواجه حينئذ اقبالاً من المستثمرين.

وهكذا يتبين مدى الصعوبة التى تحيط بعملية تقدير قيمة أصول المنشآت المعروضة للبيع وتحديد الثمن الأمثل للسهم. غير أن هناك بعض العناصر التى يجب أن تؤخذ فى الاعتبار عند القيام بهذه العملية ومنها: الرجوع للمكاسب التى حققتها هذه المنشأة حديثاً أو يحتمل أن تحققها فى المستقبل، القيمة المضافة لأصولها، العلاقات التجارية أو براءات الاختراع أو حقوق الملكية التى لم تستغل بها، القيمة السوقية للأراضى التى تقع عليها المنشأة والاسم التجارى للمنشأة. وقد يكون من الأوفق أحياناً لزيادة قيمة أصول المنشأة النظر فى تفتيتها. وفى هذا الصدد يلاحظ أحد الكتاب أنه "فى بعض الأحيان تساوى الأجزاء أكثر مما يساويه الكل بكثير، فشركة للملاحة مثلاً قد لا تساوى الا القليل جداً، فى حين أن محطاتها النهائية قد تساوى الكثير".(١)

ولضمان دقة تقدير أصول المنشآت العامة المعروضة للبيع وضعت بعض الدول اجراءات معينة يتعين اتباعها فى هذا الصدد. ففى فرنسا تقوم بهذا التقدير لجنة الخصخصة المشكلة من أشخاص مستقلين. ويتم نشر هذا التقدير علنياً. ويجب ألا يقل التحديد النهائى للثمن الذى يقرره وزير الاقتصاد والمالية والخصخصة عن تقدير اللجنة المشار اليها. وقد اتبعت ترتيبات متشابهة فى تونس والسنغال والفلبين(٢).

وهناك فى الواقع عوامل كثيرة يمكن أن تؤثر فى عملية تحديد ثمن الأصول والأسهم. ومن بين هذه العوامل نشير الى رد الفعل المحتمل من جانب السوق ازاء عمليات الخصخصة المطروحة والذى يتحدد أساساً بمدى اهتمام المستثمرين، ومدى وفرة الموارد المالية، والبيئة العامة للأعمال والاستثمار، ومستويات الأرباح السائدة فى الدولة.

ويمكن أن نخلص مما سبق الى أنه على كل دولة أن تطور أسلوباً واقعياً ومناسباً لظروفها يكفل تقدير أصول منشآتها العامة تقديراً حقيقياً. ويتعين أن يكون هذا الأسلوب

---

(١) بدرو بابلو كوزنسكى: (١٩٩٠)، ص١١٣.

(٢) انظر: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p. 112.



مرناً ليستطيع التكيف مع التغير فى الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة بعملية الخصخصة. ولا جدال فى أن اختيار الأسلوب الفنى للخصخصة يؤثر الى حد كبير على قيمة وثمن المنشآت المعروضة للبيع، وهو ما سوف نتناوله تفصيلاً فى المطلب التالى.

رابعاً: الشروط الاقتصادية:

الخصخصة - كما أشار تقرير البنك الدولى عن التنمية فى العالم لعام ١٩٩١ - ليست غاية فى حد ذاتها ولكنها أساساً وسيلة لتحقيق استخدام أكثر كفاءة للموارد الاقتصادية. ولذا فانه من غير المتخيل أن تقود سياسات الخصخصة وحدها لتحسين الأوضاع الاقتصادية فى المجتمع. بل ان نجاح سياسة الخصخصة ذاتها يتوقف الى حد كبير على تبنى مجموعة متكاملة من السياسات الاقتصادية الكلية. فكما أظهرت تجارب الدول المختلفة لابد من أن يسبق الخصخصة - أو يصاحبها على الأقل - تطبيق مجموعة من اجراءات التحرر الاقتصادى تؤكد ارادة الدولة فى الاحتفاظ برابطة قوية بين عمليات الخصخصة ورفع مستوى الكفاءة الاقتصادية فى البلاد.

ولن يكون فى مقدورنا هنا استعراض كافة السياسات الكلية التى يلزم تبنيها لانجاح سياسة الخصخصة ولكننا سوف نكتفى فقط باشارات سريعة لبعض هذه السياسات بالنظر لدورها فى خلق البيئة الاقتصادية الموائمة لأهداف الخصخصة.

فيتعين أولاً اعادة النظر فى سياسات الأثمان بحيث يتم القضاء تدريجياً على التشوهات التى تحول دون اعتبار الأسعار السائدة مؤشرات حقيقية للنفقات ولطلب المستهلكين. فسيادة الأسعار غير الحقيقية لا يمكن المسئولين عن المشروعات من اتخاذ القرارات السليمة المتعلقة بالاستثمار والانتاج، كما أنه يحول دون التعرف بدقة عى ربحية المشروعات ومن ثم تقدير قيمتها الحقيقية.

ويلزم ثانياً أن تسعى الحكومات لتحسين مستوى ربحية المنشآت العامة وذلك عن طريق تحرير هذه المنشآت من القيود التى تكبلها، وأن تقدم لها الدعم المالى المشروط بتحقيق نتائج اقتصادية أفضل، وأن تزودها بقيادات أكثر كفاءة، وأن تصفى فى حالة الضرورة

الوحدات التى يثبت استحالة تطويرها والقضاء على نزيف خسائرها فى مدى معقول. ولا جدال فى أن الربحية عنصر مؤثر فى قابلية المنشأة العامة للبيع وفى تحديد القيمة التى تقدر بها عندئذ. وهناك الكثير من المشروعات الخاسرة فى دول العالم تم اعادة هيكلتها فى المرحلة التحضيرية وبيعت بعد ذلك الى القطاع الخاص بأسعار مناسبة. ومثال ذلك الخطوط الجوية البريطانية والشركة العامة للانشاءات الهاتفية فى فرنسا وبعض شركات النسيج فى سريلانكا.

ويجب ثالثاً تطوير السياسة المالية للمساهمة فى انشاء البيئة الاقتصادية المشجعة للاستثمار والنمو. فلابد من أن نتأكد من اعتدال الأسعار الضريبية خاصة تلك التى تمس الأنشطة الصناعية والزراعية. ولابد من توحيد المعاملة الضريبية والقضاء على الامتيازات والاعفاءات التى تستفيد منها مجموعة من المنشآت دون سائرها. ولابد من العمل على تحقيق عدالة ضريبية حقيقية تنسجم مع العدالة الاجتماعية بمفهومها الواسع. فكما نتعلم من التاريخ لن تستطيع أية دولة أن تمضى قدماً فى نموها الاقتصادى دون استقرار اجتماعى وقضاء تدريجى على التفاوت الصارخ فى الدخول وعلى الفقر والمظالم الاجتماعية. ويتطلب تطوير السياسة المالية أخيراً اعادة النظر فى هيكل ومستوى الانفاق العام لأن الاصلاح الاقتصادى يفرض اعادة النظر فى مستوى وطبيعة الدور الذى تؤديه الدولة فى المجتمع، ولأن التوسع فى عجز الميزانية والاقتراض العام يزاحم عمليات الخصخصة فى جذب المدخرات ورؤوس الأموال، ولأن عجز الميزانية يؤدى أيضاً الى توليد ضغوط تضخمية متزايدة قد تطيح بمستقبل عملية الاصلاح ذاتها.

وتفرض مشكلة التضخم على الدولة أن تهتم رابعاً بالسياسة النقدية سواء على مستوى البنك المركزى أو البنوك التجارية والمتخصصة. ويرتبط بذلك ادخال اصلاحات هامة فى مجالات أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، وتوفير النقد الأجنبى، واصلاح الخلل فى الميزان التجارى وميزان المدفوعات، ومتابعة مستوى الطلب المحلى للتغلب أولاً بأول على الاتجاهات الانكماشية التى قد تعترى الاقتصاد الوطنى. فليس من المحتمل أن يقدم المستثمرون والجمهور بحماس على شراء أصول المنشآت العامة فى مناخ اقتصادى

يسوده التضخم أو الكساد، أو فى ظل مؤشرات اقتصادية سلبية كعجز مزمن فى الميزانية أو فى الميزان التجارى أو فى ميزان المدفوعات أو تدهور متوالى فى سعر الصرف للعملة الوطنية.

وأخيراً فان رفع القيود المفروضة على المنافسة يعتبر شرطاً جوهرياً لنجاح سياسة الخصخصة فى تحقيق أهدافها المتمثلة على وجه الخصوص فى تحسين مستوى كفاءة الاقتصاد الوطنى. فبقاء القيود والامتيازات التى تحد من قيام المنافسة التامة سوف يقلل كثيراً من أهمية سياسة الخصخصة ويحولها الى مجرد سياسة تستهدف تغيير شكل الملكية من القطاع العام الى القطاع الخاص دون تطوير كفاءة الاقتصاد ورفع معدل نموه. ولذا نجد أشد الاقتصاديين دعوة الى الخصخصة يعتبرون سياسة التحرر الاقتصادى أكثر أولوية وأهمية للاقتصاد الوطنى من سياسة الخصخصة(١).

مما سلف يتبين أن نجاح سياسة الخصخصة فى تحسين مستوى كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية الوطنية يتطلب قيام الحكومة باتخاذ مجموعة واسعة من السياسات والاجراءات الاصلاحية - العارضة والهيكلية - تستهدف تحقيق التوازن والنمو الاقتصاديين.

خامساً: الشروط المالية:

يشكل ضعف الأسواق المالية ظاهرة عامة فى بلاد العالم الثالث، وهى ظاهرة تنطوى على عقبة رئيسية تواجه سياسة الخصخصة. فلا شك فى أنه من الصعوبة بمكان نقل ملكية المنشآت العامة الى القطاع الخاص بدون سوق مالية تتسم بالكفاءة. ولكن واقع الحال فى غالبية بلاد العالم الثالث هو أن الأسواق المالية ناشئة ومكبلة بقيود ادارية كثيرة، والموارد المالية والمدخرات الموجهة للاستثمار محدودة. ويفضل غالبية المدخرين أفراداً ومؤسسات الاستثمار فى قطاعات أقل قيوداً وأكثر ربحية مقارنة بالبورصة ان وجدت. ويفسر عجز الأسواق المالية فى دول العالم الثالث الأهمية الكبرى للمشروعات العائلية، واعتماد القطاع الخاص الكلى تقريباً على التمويل المصرفى، وتوقف مصير المنشآت على

---

(١) انظر على سبيل المثال: ريتشارد هيمنج وعلى منصور: (١٩٨٨)، ص٣٢
جون نيليس وسونيتا كوكيرو: (١٩٨٩)، ص١٠٢، ص١٠٥
JONES (L.) & all.: (1990), p. 70-75.

الدعم المالى الذى تقدمة ميزانية الدولة.

وفى ظل غياب أو ضعف السوق المالية تتجه الحكومة غالباً فى تطبيقها لسياسة الخصخصة الى التخلى عن أسلوب البيع العام للجمهور وتفضل أسلوب البيع الخاص الموجه لمجموعات معينة من المستثمرين المحليين أو الأجانب، أو تقوم بمنح الأسهم مجاناً أو بأثمان مخفضة للعاملين أو المواطنين. ويؤدى ضعف السوق المالية وتفضيل الصفقات الخاصة الى مخاطر قد تؤثر على مستقبل سياسة الخصخصة وقبول المواطنين لها. فالمفاوضات التى تتم مع عدد محدود من المستثمرين الراغبين فى شراء المنشآت العامة المعروضة للبيع سوف لا تحقق على الأرجح مصلحة الدولة فى تقدير القيمة الحقيقية لهذه المنشآت لصعوبة اشعال المنافسة بينهم بسبب قلة عددهم وعدم كفاية رؤوس أموالهم. كذلك يخشى أن يؤدى أسلوب البيع عن طريق الصفقات الخاصة الى تركيز الثروة والدخل فى أيادى مجموعات متميزة من الوطنيين أو الأجانب.

ويرجع ضعف الأسواق المالية فى بلاد العالم الثالث الى أسباب متعددة بينها: عدم وجود تعبئة فاعلة للمدخرات المحلية، غياب الثقة فى مستقبل الاقتصاد وتدهور البيئة الاقتصادية السائدة، تعقيد التنظيم المؤسسى والادارى للسوق المالية، وجود سياسة ضريبية غير متوازنة، اتجاه رؤوس الأموال المحلية للهروب الى الخارج، فرض سياسة نقدية غير ملائمة خاصة فيما يتعلق بأسعار الفائدة، انفراد الدولة مدداً طويلة بملكية معظم المنشآت الصناعية والتجارية الهامة ومساهمتها بأكبر نصيب فى الاستثمار القومى.

ويتطلب اصلاح أوضاع الأسواق المالية اتخاذ مجموعة من الاجراءات أهمها: وضع سياسات ملائمة لتعبئة المدخرات المحلية وجذبها نحو الاستثمار، تخفيف القيود والاجراءات المفروضة على اصدار وتداول الصكوك فى البورصة وتخفيض النفقات المترتبة على ذلك، تأهيل عدد مناسب من خبراء وموظفى البورصة ووكلاء الاستثمار، اصدار قواعد قانونية واتخاذ اجراءات ادارية تكفل حماية المستثمرين فى الأسواق المالية، اعادة النظر فى النظام الضريبى المطبق على دخول القيم المنقولة والأرباح الصناعية والتجارية، تطوير قانون

الشركات ليتضمن معايير موضوعية تحدد بدقة الأساليب والنظم المحاسبية التى تلتزم باتباعها مختلف الشركات لحماية حقوق الأقلية على وجه الخصوص، وأخيراً اتباع سياسات اقتصادية نقدية ومالية متوازنة.

ويشكك بعض الاقتصاديين فى أن الخصخصة تتطلب دائماً وجود أسواق رأسمالية مزدهرة وديناميكية. فيؤكد الآن والترز أن وجود مثل هذه الأسواق يجعل الخصخصة أسهل من الناحيتين الادارية والسياسية، الا أنها ليست شرطاً ضرورياً. ويستند فى ذلك الى تجربة شيلى التى نفذت حكومتها سياسة خصخصة واسعة رغم انهيار أسواقها المالية.(١) ويرى د. سعيد النجار أن هناك من الأسباب ما يخفف من أثر ضعف السوق المالية على سياسة الخصخصة ومثال ذلك أن تنفيذ عمليات الخصخصة يتم بشكل تدريجى يتناسب مع القدرة الاستيعابية المحلية، وأن الخصخصة فى ذاتها تساعد تدريجياً على تطوير سوق المال، وأن المنطقة العربية تتميز عن غيرها بوجود فائض كبير فى المدخرات بالقياس لفرص الاستثمار المتاحة مما يجعل الخصخصة عامل جذب لرؤوس الأموال المتجهة نحو الخارج(٢). ورغم تسليم شارل فيولستيك بأن مستوى نمو الأسواق المالية فى دولة ما يحدد الأسلوب الفنى للخصخصة الذى يمكن اتباعه – فالبيع بأسلوب العرض العام Public Offering يواجه صعوبات جدية فى حالة غياب سوق منظمة لرأس المال – الا أنه يذكر بعض الأمثلة التى نجحت فيها العديد من الدول فى اتخاذ اجراءات تعوض ضعف الأسواق المالية. فقد اعتمدت تركيا وجامايكا وكينيا على اطلاق حملات دعائية واعلامية ضخمة لدى الجمهور لتشجيعه على شراء الأسهم فى الشركات العامة المطروحة للبيع. وقد نجحت هذه الحملات لدرجة أن عروض الشراء قد بلغت ٢٫٧ مرة حجم الأسهم المطروحة للبيع فى جامايكا و٧ مرات حجم الأسهم المطروحة فى كينيا(٣). وتؤكد الأمثلة السابقة أنه يمكن التغلب مرحلياً على الصعوبات التى يفرضها ضعف

---

(١) الان والترز: (١٩٨٩)، ص٥٦.

(٢) د.سعيد النجار: (١٩٨٩) ص٣٥–٣٦.

(٣) انظر: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p.141-144.

السوق المالية باستخدام بعض الأساليب المبتكرة لتشجيع المدخرين والمستثمرين على المشاركة فى عملية الخصخصة. ولكن تطوير السوق المالية يبقى ضرورة ملحة فى المدى الأطول.

ونود أن نشير فى النهاية الى جانب اخر من الاعتبارات المالية التى يتعين أن تؤخذ فى الاعتبار عند تطبيق سياسة الخصخصة يمس الالتزامات والمزايا المترتبة بسبب هذه السياسة على الخزانة العامة. فيتعين دراسة التغير الذى يصيب دخل وثروة الدولة بسبب الخصخصة. فالأصول المالية الثابتة للدولة سوف تتناقص بعد بيع المنشآت العامة للقطاع الخاص. وهنا يثور التساؤل حول ما اذا كانت عوائد المبيعات سوف تساوى قيمة أصول هذه المنشآت؟ وما هو البديل الأمثل لاستغلال هذه الأموال السائلة بما يحقق مصلحة المجتمع والمواطنين ويحافظ على الثروة القومية؟ ويتعين كذلك تحديد طبيعة العلاقة المالية بين ميزانية الدولة والمنشأة قبل وبعد الخصخصة. هل سوف يزيد أم سوف ينقص صافى تيار التدفقات الايجابية (أو السلبية) بين الميزانية والمنشأة بعد الخصخصة؟ ومن المعلوم أن تيار تدفق المدفوعات من منشأة القطاع العام الى ميزانية الدولة يتضمن نصيب الأخيرة فى أرباح المنشأة والضرائب التى تحصل عليها، بينما يتضمن التيار العكسى من ميزانية الدولة الى المنشأة الاعانات والقروض التى تقدمها الدولة الى هذه المنشأة(١). يضاف الى ما سبق أن عملية الخصخصة تستلزم نفقات هامة من جانب الحكومة خاصة اذا تعهدت بتقديم اعانات اجتماعية تستهدف تخفيف أثر الخصخصة على العاملين المسرحين أو على مستهلكى أنواع معينة من السلع والخدمات، أو تحملت جانباً من الديون والالتزامات التى كانت واقعة على المنشآت العامة قبل خصخصتها، أو تنازلت عن المتأخرات الضريبية لدى هذه المنشات. وهناك أيضاً النفقات الادارية لعملية الخصخصة مثل مرتبات ومكافآت المشاركين فى هذه العملية، ونفقات الدعاية والاعلان، ونفقات السمسرة التى تدفع للبنوك أو الوسطاء، ونفقات المكاتب الاستشارية التى تستعين بها الحكومات فى اتمام هذه العملية.

وهكذا يجب أن تتوقع الحكومات أن برنامج الخصخصة الذى يستهدف تخفيف العبء المالى عن الدولة قد يحملها أعباء هامة فى المدى القصير والمتوسط.

---

(١) انظر مزيداً من التفاصيل والأمثلة في: بيتر هيلر وكريستيان شيلر: (١٩٨٩)، ص١١٧-١٢٩.

سادساً: الشروط الاجتماعية:

من أعقد المشاكل التى تواجه سياسة الخصخصة ما قد يترتب عليها خاصة فى المدى القصير من بطالة واغلاق بعض المصانع. فالخصخصة تعنى فى أحيان كثيرة تخفيض حاد فى القوى العاملة فى المنشآت العامة كشرط مسبق لنقل الملكية أو الادارة الى القطاع الخاص. ومن هنا فان الخوف من تفاقم البطالة يشكل حاجزاً سياسياً يدفع الكثير من الحكومات للتردد فى وضع سياسة الخصخصة موضع التنفيذ. فهناك معارضة عمالية تواجه أى مساس بوظائف العاملين أو امتيازاتهم أو الضمانات التى تكفلها لهم القوانين المنظمة لعلاقات العمل فى المنشآت العامة. وبطبيعة الحال فان أهمية هذه المعارضة تختلف من بلد لآخر بحسب قوة التنظيمات العمالية ومدى تأثيرها السياسى فى المجتمع.

ومن واجب الحكومة وضع برامج لتعريف الرأى العام بعملية الخصخصة والآثار المترتبة عليها بالنسبة لوظائف العاملين فى منشآت القطاع العام. كما يتعين عليها التفاوض مع العمال المضارين أو ممثليهم النقابيين لتعويضهم عن وظائفهم أو امتيازاتهم السابقة، وذلك بهدف تخفيف المقاومة المتوقعة من جانب النقابات العمالية ضد سياسة الخصخصة. ويستوجب ذلك أن تضع الحكومة برنامجاً مسبقاً لتمويل النفقات المترتبة على تقديم مكافات انهاء الخدمة للعمال المسرحين والتعويضات التى يتعين أن تمنح لهم.

والواقع أن مشكلة العمالة فى المنشآت المعدة للخصخصة ترتبط الى حد بعيد بأسلوب البيع الذى تنتويه الحكومة. فالاتجاه للبيع عن طريق طرح الأسهم لا يؤدى بالضرورة لتغيير أوضاع العمالة حيث تنقل ملكية المنشأة بأوضاعها السابقة. أما بيع أصول المنشآت فى صفقات محددة لمستثمرين من القطاع الخاص فانه يؤدى عادة الى تغيير كبير فى هيكل العمالة وربما يقود الى تصفية كاملة للمنشأة فى بعض الحالات. فعلى سبيل المثال أدت خصخصة الخطوط الحديدية الوطنية اليابانية الى تخفيض العمالة بمقدار الثلث والاستغناء عن ٩٢ ألف عامل، كما ترتب على خصخصة شركة سيات Seat فى أسبانيا تخفيضات جوهرية فى أعداد العاملين. غير أن هناك فى المقابل حالات لم تؤد فيها الخصخصة الى

تغيير أوضاع العمال، ومثال ذلك ما حدث بعد خصخصة شركة Havilland Aircraft فى كندا وشركة British Telecom فى بريطانيا. بل ان بعض الشركات استطاعت أن تخلق فرص عمل اضافية بعد اتمام عملية الخصخصة. فبعد فترة قليلة من نقل ملكية شركة جاجوار Jaguar البريطانية الى القطاع الخاص استطاعت هذه الشركة أن تخلق الفى فرصة عمل اضافية(١).

ويمكننا تفسير التباين فى أوضاع العمالة فى الأمثلة السابقة بطبيعة نشاط المنشآت المعروضة للخصخصة وطبيعة هيكلها الانتاجى. فالمنشآت المنتمية لقطاعات الأنشطة المتنامية (قطاع انتاج الحاسبات الآلية على سبيل المثال) يسهل عليها استيعاب أية عمالة زائدة، أما المنشآت المنتمية لقطاعات الأنشطة المتدهورة والتى أصابها القدم النسبى (قطاع مناجم الفحم وقطاع الغزل والنسيج على سبيل المثال) والتى يتميز هيكلها الانتاجى بعدم الكفاءة وبالتخلف التقنى فانها لا تستطيع فى حالة اعادة هيكلتها أو بيعها الى القطاع الخاص الاستمرار فى الاحتفاظ بنفس الحجم من العمالة.

وتلجأ الحكومات عادة الى بعض الوسائل لمعالجة آثار مشكلة البطالة ولتشجيع العاملين فى القطاع العام على تحمل الأعباء المترتبة على عمليتى اعادة الهيكلة والخصخصة، وبالتالى تخفيف معارضتهم لهاتين العمليتين. ومن أبرز هذه الوسائل نذكر ما يلى:

- الاستعانة بالعاملين الذين تم الاستغناء عنهم بسبب الخصخصة فى ملء الأماكن الشاغرة التى تنجم عن خلوات اعتيادية بسبب الاستقالة أو بلوغ المعاش أو النقل فى الوظائف الحكومية أو لدى الهيئات العامة والمنشآت التى ظلت مملوكة للحكومة.

- اشتراط احتفاظ المالك الجديد بالعاملين فى المنشأة فترة زمنية محددة (ثلاث أو خمس سنوات على سبيل المثال) وتعويضه العمال الذين يقدم على تسريحهم بعد هذه الفترة تعويضاً مناسباً.

---

(١) انظر هذه الأمثلة وغيرها فى: VUYLSTEKE (ch.): (1988), p.129-130.



– اشتراط التزام المالك الجديد باعطاء أفضلية فى التوظيف للعمال المستغنى عنهم.

– تشجيع العاملين فى المنشآت المعدة للخصخصة على التقاعد الاختيارى المبكر وتزويدهم برؤوس أموال مناسبة لبدء مشروعات فردية.

– تشجيع العاملين على المشاركة فى ملكية المشروعات المنقولة الى القطاع الخاص عن طريق منحهم أسهم مجانية أو بيعهم الأسهم بأثمان تفضيلية على النحو الذى سنعرض له فى المطلب التالى.

– تقرير الاحتفاظ للعاملين المسرحين بنفس أوضاعهم وامتيازاتهم فى نظم وصناديق التأمينات والمعاشات التى كانت سارية عليهم أثناء الخدمة.

– اعداد برامج حكومية لمساعدة العاملين المسرحين فى الحصول على وظائف بديلة واعادة تأهيلهم لاكتساب المهارات المطلوبة لشغل هذه الوظائف.

– انشاء صناديق اجتماعية تسهم فى تقديم الاعانات للعمال المسرحين وأسرهم لحين الحصول على وظائف جديدة أو خلال مدة زمنية معينة.

ولكل من هذه الأساليب مزاياها وعيوبها بالنسبة للدولة أو العاملين أو مبدأ الكفاءة الاقتصادية وبالتالى ليس هناك أسلوب أفضل بالضرورة من غيره، فالأمر يختلف بحسب طبيعة المنشآت ووفقاً لظروف المجتمعات. وواجب الحكومة أن تختار الأسلوب الأنسب لكل حالة من حالات الخصخصة أو تقوم بالمزج بين جميع هذه الأساليب أو بعضها بما يضمن ألا يكون العاملون فى القطاع العام هم ضحايا سياسة الخصخصة.

المطلب الثانى

الأساليب الفنية لعملية الخصخصة

لا يتخذ أسلوب تنفيذ عمليات الخصخصة نمطاً واحداً ولكنه يتباين باختلاف تجارب الدول التى شرعت فى تطبيق سياسة الخصخصة. وأهم الأساليب التى أظهرتها هذه التجارب هى: العرض العام للأسهم، بيع الأصول والأسهم فى صفقات خاصة، زيادة رأس مال المنشآت العامة وطرحها على القطاع الخاص، وأخيراً التعاقد مع القطاع الخاص على التأجير والادارة.

أولاً: أسلوب العرض العام للأسهم:

يرتكز أسلوب العرض العام Public Offering; Offre Publique de vente لبيع أسهم المنشآت التى يتضمنها برنامج الخصخصة على الرغبة فى تحقيق مجموعة من الأغراض أهمها توسيع نطاق المشاركة الشعبية فى ملكية المشروعات الصناعية. ولكن نجاح هذا الأسلوب يتطلب تحقق مجموعة من المتطلبات الهامة واتباع بعض الاجراءات التنظيمية. وهو أسلوب لا يخلو – مثله فى ذلك مثل الأساليب الأخرى – من الصعوبات والمخاطر. وتحرص الدول عادة على ادخال بعض الآليات الخاصة ضمن هذا الأسلوب لتحقيق أهداف سياسية أو اجتماعية مثل تحديد ملكية الأجانب للأسهم المطروحة أو وضع حد أقصى للملكية الفردية أو تشجيع ودعم شراء العاملين للأسهم المطروحة للبيع. وسوف نتناول تباعاً هذه النقاط.

ا – أغراض العرض العام:

الغرض الأساسى للدولة من اتباع أسلوب العرض العام للأسهم على الجمهور هو اظهار رغبتها فى استخدام عملية الخصخصة فى توسيع نطاق المشاركة الشعبية فى ملكية المشروعات الصناعية الوطنية. وتعتقد الحكومات أن تحويل ملكية المواطنين من ملكية اسمية الى ملكية فعلية كفيل بتخفيف المعارضة ضد سياسة الخصخصة وتدعيم الموقف

السياسى للحكومة التى تقدم على انتهاج هذه السياسة.

ونجاح أسلوب العرض العام واقدام جماعات واسعة من المواطنين على الاكتتاب فى الأسهم وتملك أصول المنشآت العامة يعد ضمانة أساسية ضد مخاطر اعادة التأميم مع تغير الحكومات والنظم السياسية. فقد يكون من اليسير تحجيم النفوذ المالى لفئات محدودة من الرأسماليين، ولكن من الصعب المجازفة باثارة سخط قطاعات واسعة من الجماهير بالاضرار بمصالحها المالية عن طريق اعادة تأميم المنشآت التى أصبحت تملكها ملكية خاصة.

ويستهدف أسلوب العرض العام أيضاً المساهمة فى تطوير الأسواق المالية بطرح أسهم المنشآت المحولة الى القطاع الخاص فى البورصة وتشجيع قطاع كبير من الطبقة المتوسطة على حيازة الأسهم والتعامل فيها. وبذلك يتحول الادخار النقدى الى ادخار مالى يزيد مستوى السيولة فى السوق المالية مما يتيح للمشروعات الحصول بسهولة أكبر على التمويل المباشر من السوق المالية ومن ثم يقلل من اعتمادها على الاقتراض المصرفى.

وأخيراً فان اسلوب العرض العام يوفر ثقة الرأى العام فى نزاهة عملية الخصخصة لما يتميز به من وضوح وشفافية وعلنية وحيدة بين الراغبين فى الاكتتاب. فليست هناك مفاوضات أو علاقات مشبوهة بين الجهة المشرفة على البيع والمشترين، وانما يتم التقيد بسعر السهم الذى تحدده الحكومة أو البورصة وباجراءات البيع الموضوعية الكفيلة بتحقيق المساواه فى معاملة المكتتبين.

٢- متطلبات العرض العام:

يتطلب استخدام أسلوب العرض العام لبيع المنشآت العامة كلياً أو جزئياً للقطاع الخاص توافر مجموعة من الشروط والظروف أهمها ما يلى:

- أن يكون المشروع المعروض للبيع جذاباً للمدخرين والمستثمرين. ويتحقق ذلك عندما يكون قد حقق أرباحاً فى السنوات السابقة أو ينتظر منه أن يحقق أرباحاً فى المستقبل.

فاذا لم تتوافر فيه هذه الميزة فان بامكان الحكومة أن تعمد لاصلاحه عن طريق تطوير ادارته أو اعاده هيكلته أو تدعيم موقفه المالى حتى يصير ممكناً طرح أسهمه على الجمهور. وقد تعين على الحكومة البريطانية أن تتخذ خطوات عديدة لاعادة هيكلة شركة الخطوط الجوية البريطانية التى كانت تحقق خسائر هامة قبل هذا الاصلاح. وبعدما حققت الشركة أرباحاً تم طرح أسهمها للبيع العام فى البورصة.

- أن تتخذ المنشأة المعروضة للبيع الشكل القانونى للشركات المساهمة كما ينظمها القانون التجارى. فلا يتخيل طرح أسهم هيئة أو مؤسسة أو ادارة عامة للبيع قبل تغيير أوضاعها القانونية. وقد تم اتخاذ هذه الخطوة عندما قررت حكومات بريطانيا واليابان وماليزيا وسيريلانكا خصخصة مرافق الاتصالات السلكية واللاسلكية التابعة لها.

- أن تعمل الحكومات على توفير أكبر قدر من المعلومات المالية والادارية عن المنشأة المطروحة للبيع للراغبين فى شراء الأسهم والمتعاملين فى السوق المالية والجمهور بصفة عامة، وأن تقوم بحملات اعلامية واعلانية قوية لجذب اهتمام فئات واسعة من المواطنين للمشاركة فى الاكتتاب فى أسهم هذه المنشأة.

- أن يتوافر قدر معقول من السيولة فى السوق المالية المحلية وأن يكون باستطاعة البورصات والمصارف المحلية تأمين وادارة تنفيذ عملية البيع بأسلوب العرض العام.

- أن يتم اقرار بعض الضمانات لصالح الأفراد المشاركين فى شراء أسهم المنشآت المعروضة للبيع ضد التقلبات والمضاربات الحادة فى أسعار هذه الأسهم فى البورصة. والهدف الرئيسى لهذه الضمانات هو تشجيع المواطنين الذين لم يسبق لهم التعامل فى البورصة على الاقدام على هذا التجربة دون خشية تحمل خسارة فادحة بسبب المضاربة على الأسعار من جانب محترفى البورصة.

- أن يتوفر فى البلاد مناخ مالى جيد ونظرة متفائلة للمستقبل الاقتصادى. ولذا فان اجراء عمليات الخصخصة فى ظل انهيار متتال فى أسعار البورصة أو فى ظل وجود اعتقاد لدى الجمهور بأن الاقتصاد الوطنى سوف يشهد انكماشاً فى المدى القصير أو المتوسط يجعل

نجاح هذه العملية محل شك كبير.

٣- خصائص واجراءات العرض العام:

قد تقدم الحكومة عل طرح جميع أسهم المنشأة العامة للبيع أو قد تفضل عرض جانب منها فقط. وتستهدف الحكومات من العرض الجزئى للأسهم إما التدرج فى الخصخصة للاحتفاظ بتأثيرها على سياسة المنشأة خلال فترة انتقالية معينة أو لتجنب طرح كمية كبيرة من الأسهم الأمر الذى يؤدى الى تشبع السوق وانخفاض أسعارها فى البورصة، وإما الابقاء على المشاركة العامة فى رأس مال المنشأة بصورة دائمة لأغراض استراتيجية أو اجتماعية.

وقد أخذت دول عديدة من بينها بريطانيا وماليزيا وبنجلاديش بأسلوب الطرح الجزئى للأسهم. فقامت الحكومة البريطانية ببيع ١٢٪ فقط من أسهم شركة البترول البريطانية British Petroleum خلال الفترة ١٩٧٩-١٩٨٢، ولم تطرح بقية مشاركتها فى رأس مال هذه الشرة الا فى عام ١٩٨٧. وكذلك تم فى البداية خصخصة ٥١٪ من رأس مال شركة Aerospace فى عام ١٩٨١، ثم تمت خصخصة بقية رأس المال فى عام ١٩٨٥. ولم تطرح الحكومة فى عملية خصخصة British telecom سوى ٢ر٥٠٪ من اجمالى الأسهم فى عام ١٩٨٤. ومن جانبها أخذت الحكومة الماليزية بأسلوب الطرح الجزئى فى عملية خصخصة شركة الطيران الماليزية (١٧٪ فقط من اجمالى الأسهم) والشركة الماليزية للسفن (٣٠٪ من الاجمالى). كما قررت الحكومة البنجلاديشية طرح ٣٤٪ فقط من اجمالى أسهم المنشآت اتى تم بيعها بطريق العرض العام. وعلى العكس قامت شيلى بطرح كافة أسهم بنك شيلى وسنتياجو .B.C.S للعرض العام، وكذلك فعلت جامايكا بالنسبة لبنك جامايكا التجارى الوطنى .N.C.B.J.

وتثور صعوبات جدية بخصوص تحديد سعر الأسهم على النحو الذى عرضنا له سلفاً، ولكن الشائع هو أن تحدد الحكومة مسبقاً سعراً ثابتاً للسهم يقل فى العادة عن القيمة الحقيقية المتوقعة للسهم وذلك بهدف تشجيع الاكتتاب فى العرض العام. فقد زادت

على سبيل المثال أسعار الأسهم المحددة بـ١٧٠ بيزو فى عملية خصخصة بنك الفلبين الوطنى .P.N.B بأكثر من ٧٠٪ من قيمتها عند بدء أول تعامل عليها فى البورصة. وتطبق أيضاً طريقة ال Tender Offer التى تتمثل فى تلقى عروض الشراء من المكتتبين ويتم تحديد السعر عند المستوى الذى يغطى كافة الأسهم المطروحة بحيث يحصل الذين عرضوا سعراً أعلى من سعر الرسو على كافة الأسهم التى طلبوها بما لا يتجاوز هذا السعر. وقد اتجهت الحكومة البريطانية عند عملية خصخصة شركة الاتصالات British Telecom وشركة الغاز البريطانية الى تطوير نظام اصدار يجمع بين السعر المحدد والمزاد. فيعرض أولاً جزء من الأسهم بسعر محدد جذاب فى شكل حصص على العاملين وصغار المستثمرين، ثم تطرح الأسهم المتبقية فى المزاد دون تحديد سعر أو حد أقصى للملكية (فيما عدا بالنسبة للأجانب). وفى كافة الأحوال زاد سعر المزاد كثيراً عن السعر المحدد الذى دفعه صغار المساهمين(١).

ولكل من الطرق السابقة عيوبها ومزاياها. فيعاب على طريقة التحديد المسبق لسعر السهم أنها تسبب خسارة للخزانة العامة لأن الحكومة تبيع السهم بأقل من قيمته الحقيقية، فهذا نوع من تبديد الثروة العامة ورشوة تستهدف الحصول على تأييد الناخبين والعاملين وصغار المستثمرين. ولكن هذه الطريقة تتميز بأنها الأكثر جذباً للجمهور العريض للمشاركة فى تملك المنشآت المنقولة الى القطاع الخاص، وأنها تغرى صغار المستثمرين على الاستثمار فى المشروعات الصناعية وتجنبهم ما يصاحب عملية المزايدة من تعقيد وعدم تأكد. ويعاب على الطريقة الثانية Tender method أنها أقل جاذبية للمشاركة الواسعة فى الاكتتاب فى العرض العام من الطريقة الأولى، وأنه لا يسهل تضمينها حوافز خاصة مثل تخفيض أسعار الأسهم للعاملين لتشجيعهم على الاكتتاب فى رؤوس أموال المشروعات التى يعملون بها. ولكن هذه الطريقة متميزة على وجه الخصوص فى حالة وجود صعوبة فنية فى تحديد السعر الأمثل للسهم كما فى حالة المنشآت المحتكرة للسوق

---

(١) انظر وصفاً ودفاعاً عن هذه الطريقة فى:

الآن والترز: (١٩٨٩)، ص٥٨-٦٠.

SANTINI (J.J.): (1986), p. 60-61.

أو الفريدة فى نوع نشاطها، كما أنها تناسب ظروف المنشآت الصغيرة التى ينتظر أن يتم تغطية أسهمها المطروحة سريعاً وباقبال شديد(١). واخيراً فانه يعاب على الطريقة الثالثة تمييزها بين من يحصلون على الأسهم بالسعر الثابت المنخفض ومن يحصلون عليها فى المزاد بسعر أعلى. ولكنها تتميز بتشجيعها للعاملين وصغار المستثمرين على شراء الأسهم المطروحة فى عمليات الخصخصة، ومن ثم تحقيق نوع من ديمقراطية الملكية الأمر الذى يجعل سياسة الخصخصة تحظى بقدر من الدعم الشعبى. وتتميز هذه الطريقة أيضاً بأنها تحقق حصيلة كبيرة للخزانة من وراء بيع بقية الأسهم عن طريق المزاد بأسعار مرتفعة.

ويتم طرح أسهم المنشآت المباعة بأسلوب العرض العام أساساً فى السوق المالية المحلية، ولكن يتم فى بعض الحالات طرح جانب من هذه الأسهم فى الأسواق المالية الأجنبية لجذب المستثمرين الأجانب. ويتم غالباً تحميل الأسهم مصاريف الاصدار التى تغطى النفقات الادارية المرتبطة بعملية الخصخصة، وعلى الأخص نفقات السمسرة والوساطة والمكاتب الاستشارية المالية.

وبالنسبة لطبيعة الاجراءات التى يمر بها البيع بأسلوب العرض العام فاننا سوف نعرض باختصار لتجربتى قانون الخصخصة فى فرنسا خلال فترة حكومة جاك شيراك (١٩٨٦ - ١٩٨٨) وتنفيذ عملية خصخصة بنك جامايكا الوطنى.

اجراءات الخصخصة فى التجربة الفرنسية:

يستغرق تنفيذ الجدول الزمنى القياسى المتبع فى عمليات الخصخصة التى يوافق عليها وزير الاقتصاد والمالية والخصخصة الفرنسى أربعة أشهر يضاف اليها شهران آخران لتنظيم أول اجتماع للجمعية العمومية للمساهمين الجدد وتشكيل مجلس الادارة الجديد. ويشتمل هذا الجدول الزمنى على المراحل الآتية(٢):

(١)انظر: VUYLSTEKE (Ch.): (1988), p. 112-113.

(٢)انظر: BIZAGUET (A.): (1992), p. 85-91.



- اعلان وزير الاقتصاد والمالية عن بدء عملية خصخصة المنشأة العامة، وما يعقبه من اختيار المؤسات واللجان التى تتولى مراجعة صحة بيانات الميزانية والوضع المالى اللمنشأة وتقدير قيمة أصولها.

- توجيه الدعوة الى مختلف البنوك لاختيار واحد أو اثنين منها للعمل كبنك استشارى يقدم الى الحكومة تقديراته عن القيمة السوقية للمنشأة (أو المنشآت) المطروحة للبيع.

- رفع تقديرى الجهتين الأولى والثانية الى لجنة الخصخصة Commission de la Privatisation التى تعطى رأيها فى اطار القانون المحدد لاختصاصها.

- قيام وزير الاقتصاد والمالية بتقرير الثمن النهائى للبيع واجراءاته وتحديد البنك الرئيسى الذى يتولى ادارة عملية طرح الأسهم على الجمهور من خلال مجموعة المصارف المتعاونة معه فى هذه العملية. ويلاحظ أن اجراءات البيع فى السوق المالية الدولية مختلفة عن اجراءات البيع فى السوق المحلية لمراعاة ظروف وتقاليد كل بورصة.

- تكون طلبات الشراء من حيث المبدأ اسمية nominatifs الأمر الذى يتيح لمسئولى المنشأة المطروحة للبيع التعرف على مساهميها الجدد ويسمح لوزير الاقتصاد أن يتابع الى حد بعيد التطور فى رأس مال هذه المنشأة.

- تتولى لجنة عمليات البورصة Commission des Operations de Bourse رقابة الوسطاء الماليين لتجنب أى تضخم صورى فى عروض الشراء.

- يقبل فى دفع قيمة الأسهم النقود أو أذون وسندات الخزانة بما لا يتجاوز ٥٠٪ من القيمة. ويتم الدفع مرة واحدة أو على مرتين منفصلتين لا يفصل بينهما أكثر من عام.

- تصاحب كل عملية من عمليات الخصخصة دعاية واسعة النطاق فى مختلف وسائل الاعلام والاعلان لضمان جذب اهتمام أكبر عدد ممكن من المستثمرين الكبار والصغار على السواء.

وقد تم فى ظل حكومة شيراك اجراء اثنتى عشرة عملية خصخصة بأسلوب العرض

العام خلال الفترة من نوفمبر ١٩٨٦ وحتى فبراير ١٩٨٨ شملت معظم أصول خمسة بنوك ومجموعتين ماليتين وثلاث مجموعات صناعية والقناة التليفزيونية الأولى TFI وشركة النشر والاعلان Havas.

وقد بلغ عدد العاملين فى هذه المنشآت أكثر من نصف مليون فرد وبلغ العائد من بيع الأسهم بأسلوب العرض العام وحده أكثر من ٤١ مليار فرنك فرنسى تمثل نحو ٥٧٪ من اجمالى قيمة الأصول المباعة، بينما تم الاحتفاظ لعاملى ذات المنشآت بنسبة ٩٪ من قيمة هذه الأصول، واستوعبت الأسواق المالية الأجنبية ١٤٪ من هذه القيمة. وقامت الحكومة باستبعاد الجزء المتبقى (٢٠٪) من الطرح فى البورصة واختارت بطريق الصفقات المباشرة مشترين من كبار المستثمرين يشكلون ما أسمته "النواة الصلبة (أو المستقرة)" Noyau dur (stable) لكل منشأة.

وبالنسبة لتحديد أسعار الأسهم وتطور قيمتها بعد ذلك فى البورصة فان الأمر لا يخلو من مفارقات. فعلى سبيل المثال حدد ثمن الشراء للسهم الواحد فى شركة Saint-Gobain بـ ٣١٠ فرنكات، ولكنه ارتفع الى ٣٦٩ فرنكاً فى اليوم الأول للتعامل عليه فى البورصة، وواصل ارتفاعه بعد ذلك الى ٤١٥ فرنكاً فى نهاية عام ١٩٨٧، والى ٤٩٢ فرنكاً فى أوائل عام ١٩٩٢. وقد حدد سعر الشراء للسهم فى المجموعة المالية الهامة Suez بـ٣١٧ فرنكاً، غير أنه هبط عند التعامل عليه للمرة الأولى فى البورصة اى ٢٧١ فرنكاً، ولكنه ارتفع بعد ذلك الى ٢٧٩ فرنكاً فى نهاية عام ١٩٨٧، والى ٣٢٢ فرنكاً فى أوائل عام ١٩٩٢. وعلى العكس فان أسهم المجموعة المالية الأخرى Paribas التى حدد سعر السهم منها بـ٤٠٥ فرنكات وحقق ارتفاعاً كبيراً عند التعامل عليه فى البورصة فى أوائل عام ١٩٨٧ حيث بلغ ٤٨٠ فرنكاً قد هبط بعد ذلك الى ٣٢٠ فرنكاً فى نهاية نفس العام، وان ارتفع بعد ذلك تدريجياً حتى وصل الى ٣٦٣ فرنكاً فى أوائل عام ١٩٩٢. وأخيراً فان سعر السهم فى القناة التليفزيونية TFI الذى حدد بـ١٦٥ فرنكاً قد ارتفع عند بدء التعامل عليه فى البورصة الى ١٧٨ فرنكاً وواصل ارتفاعه بعد ذلك ليصل الى ٣٣٠ فرنكاً

فى أوائل عام ١٩٩٢(١).

اجراءات خصخصة بنك جامايكا التجارى الوطنى:

فى سعى حكومة جامايكا لاقناع الرأى العام بجدوى الخصخصة قامت فى عام ١٩٨٦ قبيل الانتخابات التشريعية بأكبر وأهم عملية خصخصة وهى طرح ٥١٪ من أسهم أكبر البنوك التجارية فى البلاد للبيع بطريق العرض العام. وقد احتفظت الدولة بالأسهم الباقية لفترة مؤقتة مع تخليها اختيارياً عن حقوق التصويت التى تكفلها لها نسبة مساهمتها فى ملكية الأصول. وقد بلغ عدد الأسهم ٦ر٣٠ مليون سهم تبلغ قيمتها ٥ر١٦ مليون دولار أمريكى، وقد ترتب على طرحها فى البورصة زيادة اجمالى الأصول المتداولة فيها بنسبة ١٠٪.

وكانت هذه العملية تمثل مخاطرة سياسية ومالية بالنظر لضعف معدل الادخار وعجز السوق المالية وعدم كفاءة البورصة التى كانت تفتح أبوابها أربع ساعات فقط فى الأسبوع. وقد استعانت الحكومة فى هذه العملية بمشورة الوكالة الأمريكية للتنمية USAID وعهدت باعداد خطة الخصخصة للبنك البريطانى Rothschilds والمؤسسة الاستشارية Price Waterhouse. ولم يستغرق اعداد وتنفيذ عملية خصخصة بنك جامايكا التجارى الوطنى مدة العام. وتتابعت اجراءات تنفيذ العملية وفقاً للبرنامج الزمنى الآتى(٢):

- فبراير ١٩٨٦: قرار الحكومة خصخصة البنك المذكور.

- مارس ١٩٨٦: تشكيل لجنة للاعداد لمشروع الخصخصة ومتابعتة برئاسة مستر دونر Downer مستشار رئيس الوزراء وأحد المديرين المساهمين فى مؤسسة برايس ووترهاوس.

- يونيو ١٩٨٦: صدور مرسوم بنقل أسهم بنك جامايكا التجارى الوطنى الى المحفظة المالية لبنك الاستثمار الوطنى لجامايكا NIBJ المكلف بادارة عملية الخصخصة.

---

(١) انظر المرجع السابق جدول رقم (٧)، ص٨٨.

(٢) انظر تفاصيل هذه العملية فى:

BOUIN (O.) & MICHALET (C.): (1991), p. 153-155.

- أغسطس ١٩٨٦: بدء أعمال الاستشاريين البريطانيين.

- نوفمبر ١٩٨٦: تسليم تقرير الاستشاريين للحكومة حول الصيغ المقترحة لطريقة البيع بأسلوب العرض العام.

- ديسمبر ١٩٨٦: الحملة الاعلانية لمدة ١٥ يوماً عن عملية البيع، وقد تم فى ٢٣ ديسمبر أول تعامل على أسهم البنك فى بورصة جامايكا.

٤- القواعد الخاصة التى يمكن تضمينها البيع بأسلوب العرض العام:

تحرص الحكومات على تضمين البيع بأسلوب العرض العام مجموعة من الآليات التى تخدم الأهداف الاستراتيجية أو الاقتصادية للدولة وتدعم فى الوقت ذاته القبول الجماهيرى لسياسة الخصخصة. وأهم الأغراض التى تخدمها هذه الآليات هى: توسيع نطاق ملكية العاملين وصغار المستثمرين، تقييد الحد الأقصى للملكية الفردية لأسهم المنشآت المطروحة للبيع لتحقيق "ديمقراطية الملكية"، وأخيراً تقييد مشاركة الأجانب فى ملكية هذه المنشآت. وسوف نتناول بالتوضيح على التوالى هذه النقاط.

(أ) توسيع نطاق ملكية العاملين وصغار المستثمرين:

يمثل تشجيع العاملين والجمهور على تملك المشروعات التى يتضمنها برنامج الخصخصة أحد الأهداف الرئيسية لهذا البرنامج فى بلاد عديدة. وقد استخدمت آليات عديدة لتحقيق هذا الهدف وان تباينت باختلاف تجارب الدول. وكانت بريطانيا أسبق الدول فى اتخاذ اجراءات محددة لتوسيع نطاق ملكية العاملين وصغار المستثمرين من الجمهور. ففى عملية خصخصة شركة الغاز البريطانية British Gas استخدمت الحكومة أسلوب تقسيم الأسهم الى حصص حيث تم تخصيص ٤٠٪ من الأسهم المعروضة للمستثمرين الأفراد و٤٠٪ للمؤسسات البريطانية و٢٠٪ للبيع فى الخارج. وفى عمليات أخرى منحت الحكومة كل العاملين عدداً من الأسهم المجانية (٥٤ سهماً لكل عامل فى شركتى British Airways و Amersham و٣٣ سهماً لكل عامل فى شركة Aerospace على

سبيل المثال) كما منحت سهمين اضافيين مجاناً مقابل كل سهم يشتريه العامل من أسهم شركته. وقد ترتب على ذلك على سبيل المثال أن أصبح ٩٤٪ من العاملين فى British Airways و ٩٦٪ من العاملين فى British Telecom حائزين لأسهم فى الشركات التى يعملون بها. وقد اجتذبت الشركة الأخيرة أكثر من مليونى مستثمر خاص منهم مليون مستثمر لم يسبق له أن امتلك فى الماضى أية أسهم.

ومن أبرز الحوافز التى قدمها برنامج الخصخصة البريطانى لصغار المستثمرين اعطاء طلباتهم شراء الأسهم أولوية على غيرهم. ففى عملية خصخصة British Telecom تم تلبية كافة الطلبات التى تقل عن ٤٠٠ سهم على حين تم آلياً تخفيض جميع الطلبات التى تتجاوز ١٢٠٠ سهم الى ٨٠٠ سهم فقط. وقد تم أيضاً توزيع أسهم مجانية على الجمهور فى حالة استمرار حيازتهم لعدد معين من الأسهم دون انقطاع لمدة معينة، وهو النظام المعروف بـ Share bonus. ففى حالة British Telecom وزع سهم مجاناً على كل عشرة أسهم بشرط الاحتفاظ بها لمدة ثلاث سنوات وذلك فى حدود ٤٠٠٠ سهم. وقد تقرر بالنسبة لنفس الشركة كحافز من نوع مبتكر منح تخفيضات مستقبلية متدرجة فى فاتورة التليفونات للمشتركين المساهمين بنسبة ما يحتفظون به دون انقطاع من أسهم فى الشركة وبحد أقصى ٤٠٠٠ سهم. وقد نجحت سياسة الخصخصة فى بريطانيا كمحصلة اجمالية فى أن تضاعف ثلاث مرات عدد حائزى الأسهم(١).

وفى فرنسا وتحت شعار توسيع نطاق المشاركة Participation تضمن قانون الخصخصة الصادر فى ٦ أغسطس ١٩٨٦ مواداً تحدد مزايا متنوعة تمنح للعاملين وصغار المستثمرين لتحقيق هذا الغرض ومنها على سبيل المثال:

– تعرض الدولة بمناسبة كل عملية من عمليات الخصخصة ١٠٪ من الأصول على العاملين فى المنشأة وفروعها وقدامى العاملين الذين أمضوا فى خدمتها أكثر من خمسة أعوام. ويمنح هؤلاء شروطاً تفضيلية فى الحصول على الأسهم مثل منحهم آجالاً للدفع لا

(١) نظر: SANTINI (J.J.): (1986), p.59.
VUYLSTEKE (Ch.): (1988), p. 121-122; p. 132.

تتجاوز ثلاث سنوات كحد أقصى مع تجميد الأسهم حتى اتمام السداد.

– يمنح العاملين تخفيضاً فى ثمن الأسهم يمكن أن يصل حتى ٢٠٪ من الثمن المعروض على المكتتبين الآخرين، وفى هذه الحالة لا يمكن بيع الأسهم قبل مضى عامين متى زاد التخفيض الممنوح عن ٥٪ من ثمن السهم.

– يمكن للدولة بقرار من وزير المالية أن تمنح سهماً اضافياً مجاناً على كل سهم يشترى مباشرة من الدولة وذلك فى حدود معينة، وبشرط استمرار العامل فى احتفاظه بالأسهم التى اشتراها لمدة سنة على الأقل.

– يتمتع صغار المستثمرين من الفرنسيين والمقيمين بأولوية فى الحصول على الأسهم قبل غيرهم وذلك فى حدود عشرة أسهم. كذلك يمكن منحهم أجل للوفاء مماثل لذلك الذى يمنح للعاملين وبحد أقصى ثلاث سنوات أيضاً.

– يمكن منح صغار المستثمرين سهماً مجانياً لكل عشرة أسهم تشترى مباشرة من الدولة ويحتفظ بها على الأقل مدة ثمانية عشر شهراً. والحد الأقصى لهذه الأسهم هو ٥٠ سهماً لكل شخص أو ما قيمته ٢٥ ألف فرنك فرنسى.

– يتمتع المساهمون كافة بنظام ضريبى مخفف حيث تعفى عمليات الشراء ضمن اطار برنامج الخصخصة من دفع ضرائب الدمغة والتسجيل. وتعفى المزايا الممنوحة للعاملين وصغار المستثمرين (الأسهم المجانية وتخفيض السعر) من الخضوع لضريبة الدخل واشتراكات نظام التأمين الاجتماعى Cotisations Sociales.

وقد أثمرت هذه المزايا نتائج ايجابية حيث تم تلقى أكثر من ١٧ مليون طلب اكتتاب فى غضون سنة واحدة بمتوسط ١٫٤ مليون طلب لكل عملية من عمليات الخصخصة. وقد اضطرت الحكومة فى حالات كثيرة لتخفيض الحد الأقصى من طلبات الأسهم ذات الأولوية من ١٠ أسهم الى – على سبيل المثال – ٤ أسهم فى حالة المجموعة المالية Paribas والى ٣ أسهم فى حالة وكالة النشر والدعاية Havas والى سهم واحد فى حالة بنك البناء

والأشغال العامة BTP. كذلك فان طلبات العاملين قد تجاوزت دائماً ١٠٠٪ من النصيب المخصص لهم فى اجمالى الأسهم. وكمحصلة لكل ذلك تجاوز عدد حائزى الأسهم فى فرنسا ٦ ملايين شخص طبيعى فى بداية عام ١٩٨٨ وهو ما يمثل أربعة أضعاف عددهم فى بداية عقد الثمانينات.(١)

وقد قُررت مزايا مماثلة فى عمليات عديدة للخصخصة فى دول العالم الثالث ومنها ماليزيا وشيلى وجامايكا. وقد أُتبعت فى عمليات خصخصة بنك جامايكا التجارى الوطنى NCBJ صيغة فريدة فى تمييز العاملين الدائمين فى البنك وفروعه الرئيسية تستحق الاشارة. فلكل عامل بحسب أقدميته فى السنوات التى قضاها فى خدمة البنك أن يحصل على عدد من الأسهم يصل حتى ٢٠٧٠ سهماً متمتعاً فى ذلك بشروط تفضيلية على النحو الآتى:

- مجموعة من ٢٠ سهماً مجاناً.

- مجموعة من ٥٠ سهماً بواقع ٢٥ سهماً مجاناً و ٢٥ سهماً تشترى بالسعر المحدد لعرض السهم، والحد الأقصى هو ٣٥٠ سهماً.

- مجموعة من ٥٠ سهماً متمتعة بتخفيض عن ثمن العرض العام مقداره ١٠٪، وبحد أقصى ٨٥٠ سهماً.

- مجموعة من ٥٠ سهماً بالسعر المحدد للبيع ولكنها تتمتع بأولوية على طلبات الشراء الأخرى وبحد أقصى ٨٥٠ سهماً.

وهكذا يمكن للعامل فى البنك أن يستفيد بمعاملة تمييزية فى شرائه لعدد من الأسهم أقصاه ٢٠٧٠ سهماً. وقد خصص البنك قروضاً لتمكين العاملين فيه من التقدم للحصول على حصة الأسهم التفضيلية المعروضة عليهم. ويتم تسديد هذه القروض بطريق الخصم من المرتب على مدى ٢٤ شهراً.(٢)

(١)انظر: BIZAGUET (A.): (1992), p. 83-58, p. 87-89.

(٢) انظر: VUYLSTEKE (C.): (1988), p. 134.

(ب) تقييد الحد الأقصى للملكية الفردية للأسهم:

تسعى كثير من الحكومات لمنع تركيز الثروات - خاصة أصول المشروعات التي كانت مملوكة ملكية عامة في السابق - في أيدي مجموعات محدودة من الرأسماليين، كما تسعى لمقاومة خطر الاحتكار خاصة في بعض المشروعات ذات الأهمية الاستراتيجية أو الاقتصادية البارزة. ولذا أصدرت مجموعة من القوانين والقرارات تعين حداً أقصى لعدد الأسهم أو نسبة من اجمالي الأصول لا يسمح بتجاوزها من جانب المكتتبين.

فعلى حين يتضمن قانون الاستثمار النيجيري الصادر في عام ١٩٧٧ تقييداً عاماً لملكية الأسهم على مستوى المشروعات كافة، فان قانون الخصخصة الشيلي يعين مشروعات معينة لا يسمح فيها لأي مستثمر بأن يتحكم في أكثر من ٢٣٪ من رأس المال، ويتعين أن تتجاوز حصة المساهمين الذين لا يملكون بطريق مباشر أو غير مباشر أكثر من ١٠٪ من الأسهم نصف رأس مال كل مشروع منها، كما يجب أن تكون نسبة ١٥٪ على الأقل من رأس المال مملوكة لأكثر من مائة مستثمر(١). وبموجب القانون المنظم للخصخصة في فرنسا من حق وزير الاقتصاد أن يقرر عدم جواز تملك أي شخص طبيعي أو معنوي لأكثر من ٥٪ من الأسهم المطروحة في بعض عمليات الخصخصة اذا ما رأى أن ذلك نافعاً في ضوء طبيعة المنشأة والظروف الاقتصادية السائدة في السوق. ومن الجلي أن ذلك مجرد رخصة جوازية ممنوحة للوزير وليس تقييداً عاماً الزامياً. ويحرم من يخالف التحديد السابق من حق التصويت ويجبر على التخلي عن الأسهم الزائدة خلال أجل لا يتجاوز ثلاثة أشهر وفق اجراءات خاصة ينظمها المرسوم ٨٦-١١٤١ الصادر في ٢٥ أكتوبر ١٩٨٦(٢). وفي عملية خصخصة بنك جامايكا التجاري الوطني السالفة الاشارة اليها حدد سقف الملكية الفردية للمواطنين بـ٧٫٥٪ من رأس المال الكلي وذلك بهدف تجنب التركز الرأسمالي وتشجيع ديمقراطية الملكية في هذه المؤسسة المصرفية الهامة(٣). وقد بلغ هذا الحد الأقصى ١٠٪ في عملية خصخصة نظام الخطوط الجوية الماليزية MAS.

---

(١) انظر المرجع السابق، ص١٢٣-١٢٥.

(٢) انظر BIZAGUET، المرجع السابق، ص٨٢-٨٣.

(٣)انظر: BOUIN (O.) & MICHALET (Ch.): (1991), p. 154.

(جـ) تقييد مشاركة الأجانب فى تملك الأسهم والأصول:

تتباين مواقف الدول من مشاركة الأجانب فى تملك أصول وأسهم المنشآت العامة المعروضة للبيع. ففى حين تحظر قلة من الدول مثل البرازيل مشاركة الأجانب اذا ترتب على ذلك انتقال السيطرة على المشروع اليهم، فان معظم الدول تسمح بالمشاركة الأجنبية ولكن فى ظل مجموعة من القيود. بعض هذه القيود تكون عامة منصوصاً عليها فى قوانين الاستثمار أو قوانين الخصخصة، والبعض الاخر منها تخص قطاعات أو صناعات أو منشآت محددة على سبيل الحصر لطبيعتها الخاصة أو لأهميتها الاستراتيجية أو الاقتصادية. وتتراوح هذه القيود بين الاستبعاد التام للمكتتبين الأجانب، أو تحديد حد أقصى لاجمالى الاكتتابات الأجنبية فى المنشآت المعروضة للبيع، أو مجرد اعطاء أفضلية عامة للمستثمرين الوطنيين عندما يتنافسون مع المستثمرين الأجانب.

ففى فرنسا تحدد المادة العاشرة من قانون ٦ أغسطس ١٩٨٦ الحد الأقصى لقيمة الأصول والأسهم التى يمكن أن تتنازل عنها الدولة بطريق مباشر أو غير مباشر لأشخاص طبيعية أو معنوية أجنبية بما لا يتجاوز ٢٠٪ من رأس مال المشروع. ويمكن لوزير الاقتصاد تخفيض هذا الحد لو تطلبت المصالح الوطنية ذلك. وتستلزم المشاركة الأجنبية التى تزيد عن نسبة ٥٪ من رأس المال الحصول على موافقة مستمرة من وزير الاقتصاد وذلك فى المشروعات التى تمارس أنشطة متعلقة بممارسة السلطة العامة، الصحة العامة، الدفاع الوطنى أو تصنيع الأسلحة. وكانت استجابة رؤوس الأموال الأجنبية – رغم هذه القيود – كبيرة لعروض البيع الفرنسية. فعلى سبيل المثال بلغت عروض الشراء الأجنبية عشرة أمثال حجم الأسهم المطروحة للأجانب فى عملية خصخصة المجموعة المالية Pari-bas.(١)

وقامت بريطانيا بتحديد الحد الأقصى للملكية الأجنبية فى بعض المنشآت، كما قامت بادخال صيغة جديدة تسمح لها بالرقابة على هذه المنشآت بعد اتمام عملية الخصخصة،

(١) انظر: BIZAGUET (A.): (1992), p. 81-82.

وهى الصيغة المعروفة بسهم الحقوق الخاصة Special Rights Share أو السهم الذهبى Golden Share. ويحتفظ بهذا السهم للتاج من الناحية الإسمية بينما تمارس الحقوق التى ينطوى عليها عملياً بواسطة أحد ممثلى الادارة الوزارية المختصة. ويمنح السهم الذهبى للحكومة مكنة ابداء الرأى وحق الاعتراض فى حالات: زيادة نسبة أكبر الحصص فى رأس مال الشركة عن ٤٩٪، ١٥٪، أو ١٠٪ بحسب المنشآت، تشكيل مجلس الادارة واختيار المدير العام (خاصة فيما يتعلق بجنسية هؤلاء المسئولين)، القرارات المتعلقة بتحديد مصير المنشأة والاستمرار فى الأنشطة التى تمارسها، تغيير ملكية الأسهم بما يؤدى الى نقل السيطرة على الادارة الى أشخاص أو مؤسسات أجنبية أو الى احتكارات وطنية، فضلاً عن أن لحامل السهم الحق فى أن يمثل فى مجالس ادارة هذه المنشآت. وعلى الرغم من خطورة الامتيازات التى تحتفظ بها الحكومة البريطانية لنفسها بفضل حيازتها للسهم الذهبى فانها لم تلجأ اليه الا فى حالات محدودة وبطريقة معتدلة لضمان احتفاظ المنشآت المباعة باستقلالها النسبى عن المصالح الأجنبية والاحتكارات الوطنية(١).

وقد طبقت الحكومة الفرنسية فى حالات محدودة صيغة السهم الذهبى البريطانية ولكن بصورة مخففة. فهذا السهم من شأنه أن يسمح فقط لوزير الاقتصاد بالموافقة أو الاعتراض على المشاركات التى تزيد عن ١٠٪ من رأس مال المشروع من قبل شخص واحد أو عدة أشخاص مرتبطين معاً. كما أنه محدود المدة بما لا يتجاوز خمس سنوات يتحول بعدها (أو قبلها اذا ما قرر وزير الاقتصاد ذلك) الى سهم عادى. وقد تم استخدام هذه الصيغة فى عمليات خصخصة وكالة النشر Havas وشركة البترول Elf-Aquitaine ومجموعة الصناعات الحربية والمدنية Matra.(٢)

وبالنسبة لدول العالم الثالث فاننا نجد أن دولة كجامايكا قد قصرت الاكتتاب فى أسهم البنك التجارى الوطنى على مواطنيها وحدهم. أما نيجيريا فقد قامت بتحديد الصناعات التى يسمح للأجانب بالمساهمة فيها، وبينت النسب التى لا يجوز أن تتجاوزها مساهماتهم.

---

(١) انظر: SANTINI (J.-J.): (1986), p. 62.

(٢) انظر: BIZAGUET (A.): (1992), p. 83; p. 89.

وتسمح دول كالمكسيك والفلبين بالمساهمات الأجنبية دون موافقة مسبقة من الحكومة بشرط أن تظل أقلية فى المنشآت المحولة ملكيتها الى القطاع الخاص. وتعطى السنغال وساحل العاج Côte d'Ivoire أولوية عامة للمستثمرين الوطنيين فى الاكتتاب وان سمحت بمساهمة المستثمرين الأجانب فى ظل قيود معينة(١).

وقد تم فى دول أمريكا اللاتينية وعلى الأخص شيلى والأرجنتين والمكسيك قبول مشاركات أجنبية هامة فى عمليات الخصخصة بهدف تخفيض الديون الأجنبية وزيادة الاستثمارات فى قطاعات البنية الاقتصادية التحتية مثل الطاقة والمواصلات. ومن أبرز الدول التى سمحت بالمشاركات الأجنبية دولة توجو التى باعت بعض منشآتها - خاصة فى قطاعى النسيج والحديد والصلب - الى مستثمرين أجانب(٢). ولكن هناك شكاً كبيراً فى مدى نجاح مثل هذه الصيغة حيث كان على حكومة توجو فى المثال السابق أن تقدم حوافز للمستثمرين الأجانب تتضمن اعفاءات ضريبية ومزايا تجارية وحماية ضد المنافسة(٣). وتقرير مثل تلك الحوافز والمزايا يناقض الغرض الأساسى من سياسة الخصخصة وهو رفع الكفاءة الاقتصادية، ويحبط مبادرات المستثمرين الوطنيين، ويستنزف الموارد الاقتصادية المحلية.

ثانياً: بيع الأصول والأسهم فى صفقات خاصة:

هذا الأسلوب هو الأكثر تفضيلاً واستخداماً فى دول العالم الثالث. فأكثر من نصف عمليات الخصخصة التى تمت فى هذه الدول قد اتبعت هذا الأسلوب. وحتى عام ١٩٩٠ عرضت المكسيك التخلى للقطاع الخاص عن ٢١٨ مشروعاً عاماً، كما عرضت أيضاً كل من ماليزيا والفلبين والمغرب وغانا على التوالى ٢٤٦، ١٣٥، ١١٣، ٣٢ مشروعاً عاماً للبيع فى صفقات خاصة لمستثمرين محليين وأجانب. وسوف نتناول بالعرض مزايا وعيوب هذا الأسلوب، وخصائصه ومتطلباته، والصورة الخاصة لبيع المنشآت للعاملين فيها فى صفقات

---

(١) انظر: VUYLSTEKE (C.): (1988), p. 125-128.

(٢) انظر: The World Bank: (1991), p. 143-144.

(٣) انظر: AYLEN (J.): (1987), p. 15.

مباشرة.

أ- مزايا وعيوب أسلوب الصفقات الخاصة:

يرجع تفضيل هذا الأسلوب على وجه الخصوص فى دول العالم الثالث لأسباب عديدة من بينها:

- الصفقات الخاصة المباشرة Private Sales; Cessions Privées أكثر مرونة مما يجعلها أكثر ملاءمة لحالة المشروعات المتواضعة الكفاءة التى تحتاج الى مستثمرين مشهود لهم بالخبرة السابقة والكفاءة الادارية والمالية والتجارية والقوة الاقتصادية بما يدعم فرص النجاح المستقبلى للمنشأة بعد الخصخصة.

- قد يشكل هذا الأسلوب الخيار الوحيد المتاح فى ضوء ضعف أو غياب السوق المالية وحيث لا توجد آليات أخرى قادرة على تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار فى شراء أصول المشروعات العامة التى يتضمنها برنامج الخصخصة.

- بالمقارنة مع البيع بطريق العرض العام فان بيع المنشآت بأسلوب الصفقات الخاصة لا يحتاج الى ما يتطلبه الأسلوب الأول من مرحلة اعداد طويلة وخطوات تمهيدية كثيفة ومعقدة. فهو يتميز بالمرونة وسهولة التطبيق وقصر مدة التنفيذ ويسر الاجراءات القانونية والادارية.

- يسمح هذا الأسلوب بالتعرف مسبقاً على شخصية المالك أو الملاك المحتملين للمنشأة بعد خصخصتها، وبالتالى يتيح للحكومة أن تقيم مدى خبرتهم وجديتهم واستعدادهم لتطوير المنشأة فى المستقبل، وأن تختار بينهم فى ضوء توافر مجموعة من العناصر أهمها قدرتهم على جلب مزايا ومنافع هامة للمنشأة مثل ادخال الأساليب التقنية الحديثة والادارة المتطورة، وكذلك القدرة على ارتياد أسواق جديدة والاستعداد للتوسع المستقبلى فى حجم المنشأة وعدد العاملين بها.

ورغم هذه المزايا فان اتباع أسلوب بيع المنشآت العامة فى صفقات خاصة لا يخلو من

انتقادات هامة من أبرزها أنه أقل شفافية من أسلوب العرض العام مما يجعل عملية اختيار الملاك الجدد اختياراً موضوعياً وفق معايير محايدة محلاً للشك وعرضة للنقد لا سيما وأن المعلومات حول الموقف المالى الحقيقى للمشروعات المعروضة غير متاحة بصورة متكافئة بين كافة المستثمرين المهتمين بالشراء. ويخشى أيضاً من أن يقدم المستثمرون وهم عادة محنكون وعلى دراية واسعة بالسوق – على شراء المنشآت العامة الناجحة ذات المركز الاقتصادى السليم ويتركون للدولة المنشآت الأقل جاذبية أو تلك التى تحقق خسارة وعجزاً مما يحرم الدولة من الموارد المالية التى كانت تؤمنها المنشآت الناجحة، وهى نتيجة تناقض أحد الأهداف الرئيسية لسياسة الخصخصة وهو تحسين أوضاع ميزانية الدولة. ويثور الخوف أيضاً من أن يؤدى نقص المعلومات عن المنشآت المعروضة للبيع الى عدم تقييمها بطريقة مرضية، فتكون عروض الشراء التى يقدمها المستثمرون أقل من القيمة الحقيقية لهذه المنشآت، وهو أمر اذا رفضته الحكومة أدى الى وقف أو تجميد عملية البيع. وأخيراً فان العيب الرئيسى لهذا الأسلوب هو أنه يستبعد من حيث الأصل صغار المستثمرين والعاملين مالم تحتفظ لهم الحكومة بحصص معينة فى رأس مال المنشآت المعروضة للبيع. وعلى العكس فان هذا الأسلوب يؤدى الى تركز أصول المشروعات التى يتضمنها برنامج الخصخصة فى أيادى مجموعات مالية قوية محدودة مما قد يدعم أوضاعها الاحتكارية فى الاقتصاد المحلى. وتؤكد ذلك تجربة شيلى بين عامى ١٩٧٥ و ١٩٧٩ حيث حصلت المجموعتان الماليتان Vial و Cruzat-Lorrain المرتبطتان عن قرب بالحكومة العسكرية آنذاك على معظم صفقات برنامج الخصخصة وبشروط مالية تفضيلية وتسهيلات مصرفية محلية ودولية.(١).

٣- خصائص ومتطلبات أسلوب الصفقات الخاصة:

قد تستهدف الصفقات الخاصة بيع أصول المنشآت العامة كلياً أو جزئياً وذلك عن طريق عرض هذه الأصول على المستثمرين الراغبين فى الشراء بعد أن تقوم الحكومة

---

(١)انظر: MARSHALL (J.) & MONTT (F.): (1988), p. 287-294; p. 303.
BOUIN (O.) & MICHALET (Ch.): (1991), p. 141.

بتحديد سعر أدنى للبيع. وهنا قد يتم تلقى عروض الشراء المتنافسة والمفاضلة بينها مباشرة أو يتم اللجؤ لأسلوب المزاد لاختيار أفضل هذه العروض. ويرى البعض أن طريقة المزاد خطيرة لأنها تميل الى تجميد الثمن عند المستوى الذى تتضمنه المظاريف المغلقة. فالأفضل هو اقامة مزاد يعقبه تفاوض ومساومة بغية الحصول على سعر أعلى من السعر المتاح فى المزاد البسيط عن طريق مفاوضة متزايد ضد آخر(١).

وقد تنطوى الصفقات الخاصة على عرض حصة فى أسهم المنشأة المطروحة للخصخصة على المستثمرين المحليين أو الأجانب. ويتم تقدير قيمة هذه الأسهم سواء باللجؤ الى البورصة أو عن طريق اتفاق خاص مع المستثمرين. ومن أبرز الدول التى اتبعت هذه الطريقة فرنسا حيث لجأت لاستخدام صيغة النواة الصلبة أو المستقرة Noyau dur التى أشرنا اليها سلفاً. والتى تتمثل فى الاعلان عن بيع حصة من اجمالى أسهم المنشأة المعدة للخصخصة الى مستثمرين جادين راغبين فى ممارسة دور مؤثر فى مستقبل هذه المنشأة، وبشرط أن يدفعوا مبلغاً اضافياً زائداً عن قيمة الأسهم كما حددتها الحكومة، وأن يوافقوا على الاطار التقنى والتجارى الذى تقترحه الحكومة، وأن يتعهدوا بالاحتفاظ بالأسهم لمدة معينة. وقد تم اختيار هؤلاء المستثمرين أساساً من الشركات كبيرة الحجم وبصفة خاصة البنوك وشركات التأمين والمجموعات المالية القابضة. وقد انطوت الاجراءات التى حكمت اختيار المستثمرين الذين يشكلون النواة الصلبة على مجموعة من الضمانات تكفل الى حد بعيد موضوعية الاختيار. ومن أبرز هذه الضمانات أن يتم الاعلان عن عرض الأسهم الموجه لكافة المستثمرين فى الجريدة الرسمية وفى صحيفتين ماليتين واسعتى الانتشار، وأن يتم تحديد الخصائص المطلوبة فى المستثمرين المرشحين ويخضع هذا التحديد لرقابة "لجنة الخصخصة"، وأن تطرح كراسة الشروط على الجمهور، وأن تنشر علناً قبل الخصخصة قائمة باسماء المستثمرين الذين قرر وزير المالية اختيارهم(٢). وقد أصدرت دول عديدة فى العالم الثالث قوانين ولوائح تحدد الشروط

---

(١) انظر بيدروكوزنسكى (١٩٩٠) ص ١١٥-١١٦.

(٢) أنظر: BIZAGUET (A.): (1992), p. 89-90; p. 82.

والاجـراءات المنظمـة لأسلوب الصـفـقـات الخـاصـة. ومن بـين هذه الدول الفلبين والارجنتين والبرازيل(١).

والواقع أن نجاح هذا الأسلوب يكون رهيناً بعوامل عديدة منها توفر مستثمرين محليين أو أجانب راغبين وقـادرين على المسـاهمة فى ملكيـة أصـول المنشـآت العامـة أو فى حـيازة جانب من رؤوس أموالها، وأن تسمح الظروف الاقتصادية العامة بتحقيق هذه الصفقات بأســعــار مناســبــة لا تنطوى على خــســارة للدولة، وأن تحـسـن الدولة الاعــلان عن هذه الصفقات واعداد المنشآت للبيع بطريقة تجذب المستثمرين، وأن تتجنب الدولة المستثمرين الذين يستـهدفون شراء المنشـآت لتصفيتـها وبيع أصـولها المادية فقط. كذلك فانه لتجنب مخاطر المحسوبية والرشوة يتعين أن تكون هناك قواعد واجراءات لا لبس فيها لنظام طرح عروض البيع ومعايير موضوعية للاختيار بين عروض الشراء، وأن يجرى فتح المظاريف علناً وأن تعلن نتيجة المفاوضات قبل اتمام الصفقات بما يحقق الشفافية ونزاهة الاختيار.

٣- البيع للعاملين:

نادرة هى عمليات الخصخصة فى دول العالم الثالث التى استهدفت بيع أصول المنشآت العامـة للعاملين فيهـا. وقد اقتصرت التجـارب القليلة التى تمت فى هذا الخصـوص على المنشآت صغيرة الحجم والتى تعانى من مشاكل مالية يصعب معها بيعها للمستثمرين بطريق العرض العام أو بطريق الصفقات المباشرة. ويرجع ذلك لضعف الامكانيات المالية للعاملين وصعوبة الالتجاء للسوق المالية لتمويل استثماراتهم فى هذا المجال. وعلى العكس فان تجارب البيع للعاملين فى الدول الصناعية عديدة ومثيرة للاهتمام.

والصيغة الأكثر انتشاراً لأسلوب البيع للعاملين هى أن تنشأ شركة قابضة Holding Company يكتتب فى أسهمها المديرون والعاملون بالمنشأة العامة المعدة للخصخصة، ثم تقوم الشركة القابضة بتملك المنشأة العامة مستخدمة فى ذلك رأس مالها والقروض المصرفية التى تتمكن من الحصول عليها.

---

(١) انظر ملخصاً لبعض هذه الشروط فى: VUYLSTEKE (C.): (1988), p. 17-18.

وقد استخدمت بريطانيا هذا الأسلوب فى بيع شركة الشحن الوطنية National Freight التى تضم أكثر من ٣٠ ألف عامل والتى كانت تعانى من ضعف ظاهر فى كفاءتها الاقتصادية مما يحول دون طرحها على مستثمرى القطاع الخاص. وقد تم بيع الشركة بمبلغ ٥ر٥٣ مليون جنيه استرليني الى كونسورتيوم Consortium مكون فى معظمه من المديرين والسائقين والعاملين وعائلاتهم استطاع لاتمام تلك الصفقة تجميع قرض مقداره ٥١ مليون جنيه استرليني. وقد لوحظ أن أرباح عام ١٩٨٦ تجاوزت عدة مرات مستوى الأرباح قبل الخصخصة، ومن ثم ارتفعت قيمة أسهم الشركة ارتفاعاً جوهرياً (٥ر١١ مرة بعد أربعة أعوام) بعد النجاح الذى حققته فى ظل الملاك الجدد(١). وجدير بالذكر أن السلطات المحلية فى بريطانيا قد قامت ضمن الاطار الواسع لسياسة الخصخصة ببيع نحو مليون وحدة سكنية لمستأجريها مما رفع نسبة المساكن التى يشغلها ملاكها من ٥٤٪ سنة ١٩٧٩ الى ٦١٪ سنة ١٩٨٦. وقد حققت الخزانة البريطانية من وراء هذه العملية حصيلة بلغت ٨ مليار جنيه استرليني(٢).

وفى ايطاليا قامت الشركة العامة القابضة IRI ببيع منشأة Nuova Utensileria الى مجموعة مشكلة من أغلبية العاملين بها. وفى فرنسا تم بيع منشأة "معهد التنمية الصناعية" Institut de Développement Industriel الى شركة قابضة يحوز مديرو المعهد والعاملون فيه ٥٠٪ من رأس مالها. وقد تم تغطية معظم قيمة الشراء عن طريق قروض قدمها ستة مستثمرون نظير السماح لهم بحيازة الـ ٥٠٪ الباقية من رأس المال.

وفى الولايات المتحدة الأمريكية توجد صيغة تمويلية تسمح بتأمين حصول العاملين على أسهم فى المنشآت التى يعملون بها تسمى Employee Stock Ownership Plans (ESOPs). فوفقاً لهذه الصيغة يمكن للعاملين حيازة حصة فى رأس مال المنشأة دون دفع مقابل مباشر (سواء فى شكل تقديم مبالغ نقدية أو خصم من أجورهم)

---

(١) انظر: جون رد وود (١٩٩٠)، ص١٧٧.

(٢) انظر التفاصيل فى: SANTINI (J.-J.): (1986), P. 56.

من جانبهم. ويتم الحصول على هذه الحصة سواء عن طريق اصدار أسهم جديدة لدعم رأس مال المنشأة أو من الأسهم المطروحة فعلاً. ويقوم صندوق الـ ESOP باقتراض الأموال اللازمة من البنوك لحيازة الحصص أو الأرصدة المطلوبة، ولا يحق للبنك الرجوع مباشرة على العاملين، وانما تتولى المنشأة ذاتها اتمام هذا القرض وخدمته. وتستهدف الشركات من تشجيع هذا الصيغة رغم تحملها لاعبائها المالية تحسين مستوى الانتاجية فيها. وهو ما أكدته التجربة العملية حيث تتحسن مستويات الانتاجية بشكل جوهرى فى المنشآت التى توجد فيها مشاركة بارزة للعاملين فى ملكية رأس المال. ومما يحفز على اتباع هذه الصيغة ربطها بمجموعة من المزايا الضريبية التى تمنحها الحكومة لكل من المنشآت التى تطبقها والبنوك التى تقدم القروض لتأمين تنفيذها.

ومن بين التجارب القليلة فى العالم الثالث لأسلوب البيع للعاملين تضمنت المرحلة الأولى من برنامج الخصخصة فى شيلى بيع بعض المنشآت والتعاونيات للعاملين ولكنها لم تكن تجربة ناجحة حيث انتقلت ملكية هذه المشروعات بعد فترة وجيزة الى أيادى أخرى أو صفيت بسبب الصعوبات المالية التى واجهتها. وقد تم بيع منشأتين الى العاملين فى المرحلة الثانية من البرنامج بعد توفير قدر أكبر من ضمانات النجاح. وفى ساحل العاج تم أيضاً بيع نصيب الحكومة فى منشأتين لصناعة الكاوتشوك والتنقيب عن المياه الى العاملين فيها بعدما تعرضتا لخطر التصفية(١).

ثالثاً: أسلوب طرح زيادة رأس مال المنشأة العامة لمشاركة القطاع الخاص:

فى اطار سياسة الخصخصة قد تقدم الحكومة على زيادة رأس مال بعض المنشآت العامة ثم تدعو القطاع الخاص لحيازة هذه الزيادة. ويكون ذلك سواء عن طريق البيع العام أو عن طريق الصفقات الخاصة. وينتج عن ذلك بطبيعة الحال تخفيض فى مقدار مساهمة الدولة فى رؤوس أموال هذه المنشآت. وقد يصل الأمر الى فقد الدولة أغلبية

---

(١)انظر:

VUYLSTEKE (Ch.): (1988), p. 29-35.

رأس المال ومن ثم يتـولى القطاع الخـاص التـحكم فى ادارة المنشـأة. ويسـتـخـدم هذا الأسلوب على وجه الخصوص فى الأحوال الآتية:

– وجود صعوبات سياسية، اجتماعية أو اقتصادية تحول دون نقل الحكومة مباشرة وكلياً ملكيتها لأصول المنشأة العامة الى القطاع الخاص.

– رغبة الحكومة فى تعزيز القوة الرأسمالية لبعض المنشآت التى ترغب فى استمرار الاحتفاظ بها ولكنها تعانى من ضعف فى رؤوس أموالها.

– تفضيل الحكومة فتح الباب لاشتراك القطاع الخاص المحلى أو الأجنبى فى ملكية بعض المنشآت التى تحتاج الى خبرة هذا القطاع وامكانياته المالية والادارية وقدرته على النفاذ الى بعض الأسواق الخارجية.

غير أن دراسة التطبيقات العملية لسياسة الخصخصة قد أظهرت ندرة الأخذ بهذا الأسلوب بسبب بعض الصعوبات التى يثيرها خاصة فيما يتعلق بانعكاساته السلبية أحياناً على الخزانة العامة وعلى الميزانية العامة. فضعف رؤوس أموال المنشآت لا سيما فى دول العالم الثالث بما لا يتناسب مع رقم أعمالها أو مقدار أرباحها يؤدى الى التقليل من قيمة هذه المنشآت لصالح المستثمرين الجدد بالنظر لأن مساهماتهم ستكون نسبية الى رأس المال وليس الى رقم الأعمال. ويبدو هذا الانتقاد واضحاً فى حالة منشأة سيتاكس SI-TEX للنسيج فى تونس. فقد تم زيادة رأس مالها بنسبة ٥٠٪ وقد اكتتبت فى معظم هذه الزيادة المجموعة الأمريكية – الكندية Dominion المتخصصة فى صناعة النسيج والتى دفعت ٦ ملايين دينار تونسى تشكل ٣٣٪ من اجمالى رأس المال. وقد بلغ رقم أعمال هذه المنشأة فى عام ١٩٨٨ – أى قبيل زيادة رأس مالها – ٥٣ مليون دينار وبلغت مكاسبها الصافية ١ر٥ مليون دينار. فاذا افترضنا أن المساهم الخاص من حقه الحصول على حصة فى الأرباح تتناسب مع حصته فى رأس المال، فانه سوف يكون من حق المجموعة الأجنبية أن تحصل بدءاً من السنة الأولى على ٧ر١ مليون دينار، وهو ما يشكل عائداً سنوياً مرتفعاً على مساهمتها المالية يصل الى نحو ٣٠٪. وهذا الوضع الذى يحقق مزايا للمساهم الخاص أكثر مما يحقق للخزانة العامة ناجم عن المعدل الضعيف لرأسمالة مكاسب الشركة وعدم الشروع فى زيادة رأس مالها الاجتماعى قبل دعوة القطاع الخاص

للمشاركة فى ملكيتها. وقد زادت مساهمة المجموعة الأمريكية الكندية فى عام ١٩٨٩ الى ٤٤٪ من رأس مال سيتاكس بالاضافة الى ١٠٪ تحوزها الشركة المالية الدولية IFC التابعة للبنك الدولى مما أدى الى الانحسار التدريجي لحصة الدولة فى رأس مال هذه المنشأة. وقد حدث تطور مماثل فى شركة نسيج تونسية أخرى هى سيتر SITER التى اكتتبت المجموعة الفرنسية DMC وشركة التمويل الدولية على التوالى فى ٢٥٪ و١٠٪ من اجمالى رأس مالها(١).

وبالنسبة لميزانية الدولة فان زيادة رأس المال على عكس البيع لا تولد مباشرة دخولاً اضافية، ولكنها تتيح للدولةعلى الأقل تخفيف التزاماتها تجاه المنشأة العامة فى مجال التمويل الاستثمارى عن طريق احلال أموال المستثمرين الجدد محل الأموال العامة. وهى نتيجة ايجابية دون شك ولكن يحد منها ما سوف تفقده الدولة من حصة فى مكاسب المنشآت الناجحة ستصبح من حق الشركاء الجدد من القطاع الخاص.

رابعاً: أسلوب التعاقد مع القطاع الخاص على التأجير والادارة:

تستهدف عقود الايجار Leasing والادارة Management Contracts زيادة دور المستثمرين والمنظمين التابعين للقطاع الخاص دون أن يؤدى ذلك بالضرورة الى نقل ملكية المنشآت الى هذا القطاع.فالهدف من هذه العقود هو مجرد تحسين مستوى الكفاءة الادارية والتقنية وتطوير مهارات العاملين. ولذا فنحن بصدد "خصخصة الادارة" وليس "خصخصة الملكية". ويعد اللجوء الى التعاقد مع القطاع الخاص على التأجير أو الادارة اجراء مؤقتاً غرضه الأساسى هو مساعدة المنشأة أو المرفق العام على الوصول الى مستوى معين من الكفاءة والربحية، ولكنه قد يكون فى بعض الحالات اجراء تمهيدياً يسبق عملية خصخصة الملكية.

ويحتل أسلوب التعاقد بأشكاله المختلفة بما فيها منح الامتيازات Franchises مكاناً

---

(١) انظر التفاصيل فى: محمد بو عواجه: (١٩٨٩)، ص٢٠٤-٢٠٥.
BOUNIN (O.) & MICHALET (Ch.): (1991), p. 146; p. 156-159.

مرموقاً فى اقتصادات الدول الصناعية وعلى الأخص الولايات المتحدة الأمريكية لدرجة أن بعض الاقتصاديين يؤكدون على أن الخصخصة Privatization أصبحت فى أمريكا مجر اسم للتعاقد Contracting.(١) ولكن الوضع مختلف فى دول العالم الثالث حيث لوحظ أن الاقبال على هذا الاسلوب ضعيف للغاية بحيث لم تتجاوز نسبته خمس اجمالى عمليات الخصخصة التى تمت فى العينة التى حللها بوين وميشاليه(٢).

ومضمون عقد الايجار هو منح المتعاقد سلطة التحكم الكامل فى نشاط المنشأة العامة المالى والعملياتى خلال فترة التعاقد، وذلك مقابل حصول الدولة على عائد سنوى مضمون بصرف النظر عن تطور الأوضاع المالية لهذه المنشأة. فالمتعاقد يدير المنشأة لحسابه الخاص ويتحمل من ثم كافة المخاطر التجارية والنتائج المالية الايجابية أو السلبية الناجمة عن هذه الادارة. ويعطى عقد الايجار المتعاقد الحق فى اختيار العاملين الذين يشتغلون معه وتحديد أوضاع وظروف تشغيلهم. فهو ليس ملزماً بتشغيل العاملين السابقين فى المنشأة ولا تسرى فى حقه الالتزامات المبنية على أوضاعهم القانونية تجاه الحكومة.

ويحقق أسلوب الايجار مجموعة من المزايا الهامة للدولة حيث يعفيها من عبء تغطية نفقات التشغيل والنفقات الاستثمارية لهذه المنشأة طوال فترة التعاقد، ويضمن لها دخلاً ثابتاً، ويحفظ لها حقوق الملكية على المنشأة مع ما يطرأ على قيمتها من تحسين بفضل تطوير الأوضاع الادارية والمالية اذا ما تميزت ادارة المتعاقد بالكفاءة، وأخيراً فان هذا الأسلوب يجنب الحكومة بعض المشاكل المرتبطة بعمليات نقل الملكية مثل ضعف السيولة المالية لدى المستثمرين المحليين وصعوبة تقدير ثمن البيع ومخاطر الاحتكار ونقل أصول المنشآت الوطنية لمستثمرين أجانب والمعارضة السياسية أو الشعبية لبيع الأصول العامة. غير أن عقود الادارة تتضمن أيضاً مجموعة من المخاطر أبرزها استغلال المتعاقد غير المشروع أو هدره أو اهماله أصول المنشأة العامة مما يرتب خسارة فى قيمتها السوقية فى المستقبل، واحتمال عدم وفائه بالتزاماته القانونية وحجبه للمعلومات الاقتصادية والمالية

(١)نظر: KOLDERIE (T.): (1986), p. 287.

(٢)انظر: BOUIN (O.) & MICHALET (Ch.): (1991), p. 147.

الصحيحة عن أوضاع المنشأة بهدف خفض قيمة الايجار أو ابعاد المنافسين المحتملين عندما ينتهى أجل العقد وتعلن الحكومة عن تأجير المنشأة لفترة تعاقد جديدة.

أما عقد الادارة فهو يقتضى أن تعهد الحكومة الى شركة أو مجموعة خاصة متخصصة بادارة احدى المنشآت العامة لمدة معينة. وعلى العكس من حالات المعونة الفنية والاستشارية فان المتعاقد فى عقد الادارة له السلطة التامة والتحكم الكامل فى ادارة المنشأة طبقاً لشروط العقد. وهو يحصل فى مقابل ذلك على مبلغ ثابت أو نسبة من الأرباح تحدد فى العقد. ويختلف عقد الادارة عن عقد الايجار فى أن الدولة تستمر فى تحمل المسئوليات المالية الجارية والاستثمارية للمنشأة ولا يمكن تحميل مجموعة الادارة أعباء الخسائر أو الديون التى تحققها المنشأة الا فى نطاق المسئولية التقصيرية وحدها. كذلك لا تتأثر أوضاع العمالة فى المنشأة فى ظل الادارة الجديدة التى وان اعطيت كافة امتيازات السلطة الادارية فانها لا تملك الاستغناء عنهم أو استبدالهم بآخرين. فهى تظل محكومة بأوضاعهم القانونية التى تحددها لوائح العاملين بالقطاع العام.

وعلى الرغم من أن عقود الادارة تحمل الدولة نفقة المبالغ التى تدفع لجهة الادارة فانها يمكن أن تحقق مكاسب أعلى من هذه النفقة اذا ما نجحت الادارة الجديدة فى أن ترفع مستوى الكفاءة والربحية وأن تحقن فى المنشأة العامة مهارات وخبرات ادارية وتقنية جديدة. ولكن مثل هذا النجاح يتوقف على حسن اختيار الحكومة لشركة أو مجموعة الادارة الخاصة، وعلى التزام هذه الأخيرة بشروط العقد، والتنبه لكافة التصرفات التى يمكن أن ترتب أعباء اقتصادية أو مالية تتحملها الدولة دون مقتض. وهنا يلاحظ بعض الاقتصاديين أنه فى مقابل كل عقد ناجح يوجد آخر فاشل. ويعترف العديد منهم بأن هناك كثيراً من المخاطر تحيط بعملية التعاقد مثل الغش والرشوة، وافلاس شركة الادارة، والاحباط الذى يصيب العاملين فى المنشأة، وتدهور نوعية المنتجات التى تقدمها هذه المنشآت وتآكل أصولها(١).

---

(١) انظر: ى. سافس: (١٩٨٩)، ص٢٩٧.

MORGAN (D.) & ENGLAND (R.): (1988), p. 980.

ومن أبرز حالات الايجار فى العالم الثالث تأجير توجو لأربع منشآت (ألبان، صلب، تكرير، وتخزين بترول) لشركات يسيطر عليها مستثمرون أجانب، وتأجير جامبيا فندق Atlantic Hotel لشركة فنادق انجليزية لمدة عشر سنوات، وتأجير المغرب للفنادق الخاضعة لمكتب السياحة الوطنى المغربى الى منشآت خاصة(١).

وقد استخدم اسلوب التعاقد على الادارة فى سريلانكا بالنسبة لعدد من مصانع النسيج، كما استخدم فى جامايكا - كمرحلة انتقالية نحو الخصخصة - بالنسبة لاثنى عشر فندقاً. وقد أعطيت ماليزيا مفهوماً أوسع لعقود الادارة حيث تعاقدت مع شركات خاصة على انشاء وادارة ثلاث طرق رئيسية (أوتوستراد) ومحطتى توليد كهرباء(٢). وقد درجت مصر منذ مدة طويلة على التعاقد على ادارة فنادقها الكبرى مع شركات فندقية أجنبية تدير شبكات واسعة من الفنادق على مستوى العالم.

وبهذا العرض لأسلوب التعاقد على التأجير والادارة نكون قد انتهينا من تناول أهم الأساليب الفنية المتبعة فى تنفيذ عمليات الخصخصة. ولعله يتبين بعد استعراض مزايا وعيوب كل أسلوب منها أنه لا يوجد أسلوب خال تماماً من الصعوبات والمثالب. ولذا يتعين على الحكومة أن توازن بين هذه الأساليب فى كل حالة من حالات الخصخصة على حدة، وأن تختار الأنسب فى ضوء الظروف السياسية والاقتصادية والمالية والاجتماعية المحيطة بكل من المنشأة والمجتمع.

---

(١) انظر: بيتر هيلر وكريستيان شيلر: (١٩٨٩)، ص١٣٧.

(٢)انظر:
VUYLSTEKE (Ch.): (1988), p. 38.
BOUIN (O.) & MICHALET (Ch.): (1991), p. 149-150.

وانظر أيضاً الأمثلة المشار اليها فى صمويل بول (١٩٨٥)، ص٤٣.



خاتمـــــة

الخصخصة عملية معقدة تستلزم توافر مجموعة هامة من المتطلبات على كافة الأصعدة حتى تتم بنجاح. فلا يتصور أن تحقق سياسة الخصخصة أهدافها مالم تستند الى دعم السلطة السياسية وتـأييدها ومالم يسبقها اعداد جيد لبرنامج انتقالى يمهد على المستويين السياسى والاقتصـادى لتطبيقها. كذلك يتعين العمل على تحسين الأوضـاع القانونية لدعم أهداف برنامج الخصخصة. فيعد اقامة نظام قانونى وقضـائى يعمل بصـورة جيدة وتأكيد حقوق الملكية واحترام الالتزامات التعاقدية عنصراً مكملاً للاصلاح الاقتصـادى. وبصـفة عامة يرتبط مصـير سياسة الخصـخصـة الى حد بعيد بحدوث تقدم فى سياسة تخفيف القيود القانونية واللائحية المنظمة للنشاط الاقتصـادى Deregulation والقضـاء على كافة صـور التمييز والاحتكار والامتيـازات غير المبررة التى تستـأثر بها بعض المنشـآت دون البعض الآخر. ولضمـان شرعية وموضـوعية اجراءات وقواعد عمليات الخصـخصـة يتعين اصدارها فى شكل قوانين ولوائح.

وتؤكد التجـارب السـابقة أهمية حسن اعداد المرحلة التحضـيرية للخصـخصـة وعلانية برنامج الخصـخصـة والدعاية له وحسن اختيـار الوقت المناسب لطرحه على الجمهور والبدء فـيـه وتخطيط مـراحله بما يتـوافق مع الظروف والأوضـاع السـيـاسـيـة والاقـتـصـادية والاجتماعية.

ورغم الصـعوبات التى تحيط بعملية تقدير المنشـآت العـامة فـان هناك من الاجـراءات والضمـانات التى اتبعتها بعض الدول واقترحـها بعض الخبراء مـا يقلل كثيراً من مخـاطر عدم دقـة هذا التـقـدير. غيـر أنه يتـعين التـسليم بـأن من واجب كل دولة أن تطور أسلوباً واقعياً ومناسباً لظروفها يكفل تقدير أصول منشـآتها العامة تقديراً حقيقياً لا يهدر الموارد العامة ولا يقود الى هروب المستثمرين من المشاركة فى برنامج الخصخصة.

ويتـوقف نجـاح سيـاسـة الخصـخصـة أيضـاً على تبنى الحكومـة لمجـموعـة متكاملة من السيـاسـات الاقتصـادية الكلية. فلابد من أن يسبق الخصـخصـة أو يصـاحبها مجموعة من

اجراءات التحرر الاقتصادى تؤكد ارادة الدولة فى الاحتفاظ برابطة قوية بين عمليات الخصخصة ورفع مستوى الكفاءة الاقتصادية في البلاد. فالعمل على سيادة الأثمان الحقيقية والضرائب المعتدلة وتحسين مستوى الربحية وعدالة توزيع الدخول والتحكم فى عجز الميزانية ومعدل التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف واصلاح الخلل فى الميزان التجارى وميزان المدفوعات والتغلب على الاتجاهات الانكماشية ورفع القيود المفروضة على المنافسة تعد جميعاً شروطاً جوهرية لنجاح سياسة الخصخصة.

ويشكل ضعف الأسواق المالية - خاصة فى بلاد العالم الثالث - عقبة رئيسية تواجه نجاح سياسة الخصخصة مما يتطلب مجموعة واسعة من الاجراءات تتضمن تعبئة المدخرات المحلية وجذبها نحو الاستثمار وتخفيف القيود والنفقات المفروضة على اصدار وتداول الصكوك فى البورصة وخفض الضرائب على القيم المنقولة وتطوير قانون الشركات وتوكيد الحماية القانونية لأقلية المساهمين وصغار المتعاملين فى السوق المالية. وتظهر تجارب بعض دول العالم الثالث أنه يمكن التغلب مرحلياً على الصعوبات التى يفرضها ضعف السوق المالية باستخدام بعض الأساليب المبتكرة، ولكن تطوير السوق المالية يبقى ضرورة ملحة فى المدى الطويل.

وأخيراً فان الخصخصة تؤدى فى أحيان كثيرة الى تخفيض حاد فى القوى العاملة ومن ثم تفاقم مشكلة البطالة بكل انعكاساتها الاجتماعية السلبية. ولهذا يتعين دراسة آثار برنامج الخصخصة على العمالة والاعداد لمواجهة هذه الآثار والتقليل منها. وهناك مجموعة من الاجراءات يمكن تطبيقها بفرض الوصول الى هذه الغاية.

والتنفيذ الفعلى لعملية بيع المنشآت العامة الى القطاع الخاص لا يتخذ نمطاً واحداً وانما تكون الحكومة بالخيار بين الاتجاه الى أسلوب العرض العام للأسهم على الجمهور، أو الى الصفقات الخاصة مع بعض المستثمرين، أو مجرد طرح زيادة جديدة فى رأس مال المنشأة العامة على مستثمرى القطاع الخاص. ولكل من هذه الأساليب مزاياها ومثالبها وخصائصها ومتطلباتها واجراءاتها على النحو الذى عرضنا له تفصيلاً. وبصورة اجمالية

نحن نعتقد أن أسلوب العرض العام أفضل من أسلوب الصفقات الخاصة لا سيما اذا ادخلت عليه صيغة شبيهة بنظام السهم الذهبى Golden Share الذى اتبعته دون مغالاة الحكومة البريطانية. وربما يكون الجمع بين الاسلوبين من خلال صيغة شبيهة بفكرة النواة الصلبة Noyau dur الفرنسية هو أنسب الحلول فى ظروف دول العالم الثالث.

وتظهر تجارب الكثير من الدول خاصة بريطانيا وفرنسا أن الخصخصة ليست مجرد عملية بيع الأصول من القطاع العام الى القطاع الخاص ولكنها عملية ذات أبعاد سياسية واقتصادية واجتماعية. ولذا تكتسب بعض الأهداف مثل توسيع نطاق المشاركة الشعبية فى شراء الأصول العامة - خاصة مشاركة العاملين وصغار المستثمرين- وتقييد الحد الأقصى للملكية الفردية للأسهم وتضييق مشاركة الأجانب فى تملك الأسهم المطروحة للبيع أهمية جوهرية فى صياغة برنامج الخصخصة.

وتحظى أساليب الايجار والادارة بأهمية خاصة فى بعض المجتمعات - كالولايات المتحدة الأمريكية - سيما بالنسبة للمرافق العامة مثل المواصلات والبريد والاتصالات والكهرباء والمياه والغاز، ولكنها تتعدى ذلك أحياناً الى بعض المنشآت الاقتصادية. وهى أساليب تحقق الكثير من المزايا اذا ما أحسن استخدامها.

وجدير بالاشارة فى النهاية ان استخدام الأسلوب الفنى الملائم يتوقف على مدى الفهم والتقدير السليم للقيود والعقبات السياسية والقانونية والادارية والاقتصادية والمالية والاجتماعية التى تحيط بعملية الخصخصة، وهو ما يقتضى بطبيعة الحال التحليل الدقيق والمستمر لهذه القيود والعقبات. فلا يوجد أسلوب فنى خال بطبيعته من المآخذ والصعوبات. ولذا فانه يتوجب على الحكومة أن توازن بين هذا الأساليب فى كل عملية من عمليات الخصخصة وأن تختار الأنسب فى ضوء ظروف المنشأة والمجتمع.

المراجـــــع

أولاً: باللغة العربية:

- الآن والترز: "التحرر الاقتصادى والتخصيصية - نظرة عامة" فى: **د. سعيد النجار (١٩٨٩)**، ص٣٩-٦٤.

- بيتر توماس: "الاعتبارات القانونية والضريبية لتحويل الملكية الخاصة الى القطاع العام" فى: **ستيف هانكى (١٩٩٠)**، ص٨٩-١٠١.

- بيتر هيلر وكريستيان شيلر: "الآثار المالية للتخصيصية مع الاشارة الى البلاد العربية" فى: **د. سعيد النجار (١٩٨٩)**، ص١١٢-١٤٣.

- بيدرو كوزنسكى: "تسويق مشروعات مجردة مملوكة للدولة فى الدول النامية" فى: **ستيف هانكى (١٩٩٠)**، ص١١٢-١١٧.

- جون رد وود: "تحويل الملكية العامة للقطاع الخاص: حالة بريطانيا" فى: **ستيف هانكى (١٩٩٠)**، ص١٧٣-١٧٩.

- جون نيليس وسونيتا كوكيرو: "التخصيصية والمؤسسات العامة" فى: **د. سعيد النجار (١٩٨٩)**، ص٨٤-١٠٧.

- ريتشارد هيمنج وعلى منصور: "هل التحويل الى القطاع الخاص هو الاجابة؟"، **التمويل والتنمية**، المجلد ٢٥، سبتمبر ١٩٨٨، ص٣١-٣٢.

- سافس (ى.س.): **التخاصية: المفتاح لحكومة أفضل**، ترجمة سارة أبو الرب، عمان، مركز الكتب الأردنى، ١٩٨٩.

- ستيف هانكى (محرر): **تحويل الملكية العامة الى القطاع الخاص والتنمية الاقتصادية**، ترجمة محمد مصطفى غنيم، القاهرة، دار الشروق، ١٩٩٠.

- د. سعيد النجار (محرر): **"التخصيصية والتصحيحات الهيكلية فى البلاد**

العربية، أبو ظبى، صندوق النقد العربى، ١٩٨٩.

- صمويل بول: "التحويل الى القطاع الخاص والقطاع العام"، **التمويل والتنمية**، المجلد ٢٢، العدد ٤، ص٤٢-٤٥.

- محمد بو عواجة: "التخصيصية فى تونس: أهدافها وحدودها"، فى: **د. سعيد النجار** (١٩٨٩)، ص١٩٦-٢١٠.

ثانياً: باللغتين الانجليزية والفرنسية:

-AYLEN (J.): "Privatization in Developing Countries", **Lloyds Bank Review**, Jan. 1987; Reproduit in **Problèmes Economiques**, no2028, Juin 1887, p. 10-17.

-BIZAGUET (A.): **Le secteur public et les privatisations**, Paris, PUF, 1992.

-BOUIN (O.) & MICHALET (Ch.): **Le reéquilibrage entre secteurs public et privé; L'expérience des pays en dévelopement**, Paris, OCDE, 1991.

-Les Cahiers Français; **Les Libéralismes Economiques**, no228, 1986.

-COMMANDER (S.) & KILLICK (T.): "Privatisation in Developing Countries:A Survey of the Issues", in **COOK & KIPKPATRICK (1988)**, p. 91-124.

-COOK (P.) & KIPKPATRICK (C.): **Privatisation in Less Developed Countries**, New Harvester Wheatsheaf, 1988.

-JONES (L.). TANDON (P.) & VOGELSANG (I.): **Selling Public Enterprises, A Cost-Benefit Methodology**, Combridge, The MIT Press, 1990.

-KOLDERIE (T.): "The Tow Different Concepts of Privatization", **Public Administration Review**, Vol, 46, July-August 1986, p. 285-291.

-LAL (D.): "The Political Economy of Economic Liberalization", **The World Bank Economic Review**, Vol. 1, January 1987, p. 273-299.

-MARSHALL (J.) & MONTT (F.): "Privatisation in Chile", in **COOK & KIRKPATRICK (1988)**, p. 281-307.

-McCRACKEN (P.): "Thoughts on Marketizing State-Managed Economies", **Economic Impact**, no71. 1990.

-MORGAN (D.) & ENGLAND (R.): "The Tow Faces of Privatisation", **Public Administration Review**, nov.-december 1988, p. 979-987.

-ROSEFIELDE (S.): "Les Limites du Libéralisme Economique Soviétique: La Prestroika va-t-elle Passer à la Trappe?", **Revue d'Etudes Comparatives**, Vol. 22, no2, 1991, p. 59-70.

-SANTINI (J.): "Les Dénationalisations en Grande-Bretagne", **Les cahiers Français, (1986)**, p. 56-63.

-VUYLSTEKE (Ch.): **techniques of Privatization of State-Owned Enterprises**, Washington, World Bank, 1988.

-WATERS (A.): "Privatisation: A Viable Option?" in: KENT (C.) (ed.): **Entrepreneurship and the Privatizing of Government,** New York, Greenwood Press, 1987, p. 35-64.

-The World Bank; **World Development Report 1991: The Challenge of Development**, Oxford University Press, 1991.

